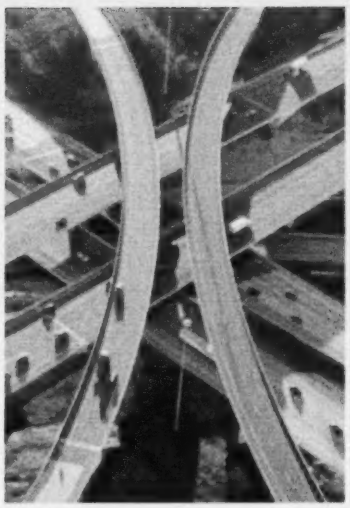
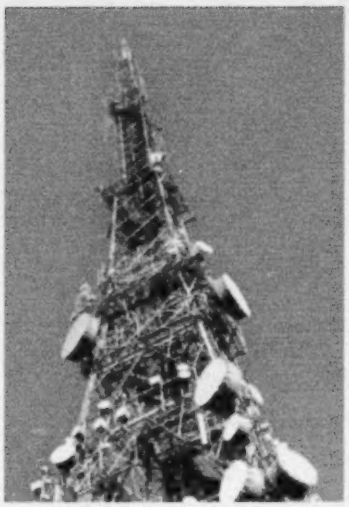
L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC

RAPPORT ANNUEL 2011

PROFIL DE L'OFFICE

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») est un organisme de gestion de placements professionnel qui investit les actifs du Régime de pensions du Canada (le « RPC ») qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes. L'Office a été créé par une loi du Parlement en décembre 1997 dans la foulée des fructueuses mesures de réforme du RPC. Nous avons pour mandat d'aider à assurer les prestations de retraite des 17 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC en maximisant le rendement tout en évitant les risques de perte indus. En d'autres termes, nous visons à accroître la valeur à long terme de la caisse du RPC afin d'aider à remplir la promesse de retraite faite aux Canadiens.

Tous les trois ans, l'actuaire en chef du Canada établit des prévisions quant à la santé financière du RPC pour les 75 prochaines années. Dans son dernier rapport publié vers la fin de 2010 et daté du 31 décembre 2009, l'actuaire en chef affirme que le régime, tel qu'il est actuellement constitué, sera viable pendant toute la période de prévision. De plus, le rapport prévoit que le montant des cotisations devrait excéder celui des prestations jusqu'en 2021. Ainsi, au cours des 10 prochaines années, la caisse du RPC connaîtra une croissance importante, car les revenus de placement seront réinvestis. Après 2021, la croissance ralentira quelque peu puisqu'une partie des revenus de placement sera affectée au versement des prestations de retraite.

L'Office investit dans des actions de sociétés ouvertes, des actions de sociétés fermées, des biens immobiliers, des obligations indexées sur l'inflation, des infrastructures et des titres à revenu fixe. Notre horizon de placement à long terme, notre approche distincte en matière de placement, notre capital disponible et nos connaissances spécialisées dans le domaine des placements nous permettent de tirer profit d'importantes occasions de placement à long terme. Les placements canadiens, hautement diversifiés, totalisent environ 71,7 milliards de dollars; le reste de la caisse est investi à l'échelle mondiale de sorte que le revenu tiré des placements à l'étranger revient au Canada et sert au versement des prestations de retraite futures.

L'Office a son siège social à Toronto et compte des bureaux à Londres et à Hong Kong. Notre renommée à titre d'investisseur d'envergure mondiale nous permet d'attirer des professionnels de premier ordre provenant de partout dans le monde. Au cours des cinq dernières années, nous avons engagé un grand nombre d'employés compétents supplémentaires afin de soutenir la gestion de notre croissance rapide et la mise en œuvre de notre stratégie de gestion active. Nous continuons de rechercher des gens qui partagent nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, qui s'intègrent bien à notre culture et qui désirent s'engager dans une relation d'emploi à long terme.

L'Office est une société d'État qui a reçu son mandat des gouvernements fédéral et provinciaux, lesquels supervisent le RPC. Nous sommes responsables devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Toutefois, la gouvernance et la gestion de l'Office sont distinctes de celles du RPC, et l'Office n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements. Nous sommes un organisme de gestion de placements professionnel qui exerce ses activités dans le secteur privé. Les fonds que nous plaçons appartiennent aux bénéficiaires actuels et futurs du RPC, et non aux gouvernements. Ce trait distinctif, conjugué à nos autres caractéristiques clés, nous distinguent des « fonds souverains » créés par les gouvernements d'autres pays. Notre modèle de gouvernance sans lien de dépendance, notre conseil indépendant et notre mandat axé uniquement sur le placement figurent parmi nos caractéristiques clés.

Voici ce que prévoit notre politique d'information : *« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »* Le présent rapport annuel ainsi que notre site Web et la présentation de nos résultats financiers trimestriels contribuent à respecter cet engagement.

Pour de plus amples renseignements, veuillez visiter notre site Web à l'adresse www.oirpc.ca.

TABLE DES MATIÈRES

1 PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES
2 MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL
5 MESSAGE DU PRÉSIDENT
8 PRINCIPALES RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2011
14 ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION
16 RAPPORT DE GESTION
66 RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION
70 ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION
87 ÉTATS FINANCIERS ET NOTES COMPLÉMENTAIRES
122 PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
126 REVUE DES DIX DERNIERS EXERCICES

EN COUVERTURE (DE GAUCHE À DROITE)
Westfield Stratford City, Londres, Royaume-Uni; Autoroute à péage 407, région du Grand Toronto (Ontario), Canada; Croydon Tower, Arqiva, Londres, Royaume-Uni; McGraw-Hill Building, New York, New York, États-Unis

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

AU 31 MARS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)	2011	2010
TOTAL DE LA CAISSE DU RPC	**148,2**	127,6
AUGMENTATION TOTALE DE LA CAISSE DU RPC	**20,6**	22,1
REVENU DE PLACEMENT (DÉDUCTION FAITE DES CHARGES D'EXPLOITATION)	**15,2**	16,0
COTISATIONS NETTES AU RPC	**5,4**	6,1

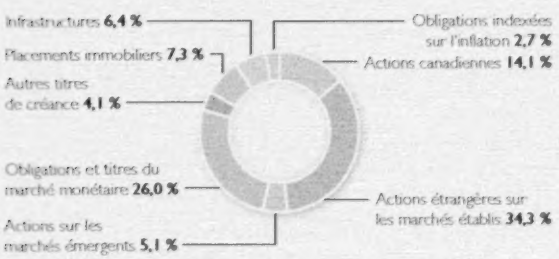
11,9 % TAUX DE RENDEMENT POUR L'EXERCICE 2011

3,3 % TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ EXERCICES

5,9 % TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 EXERCICES

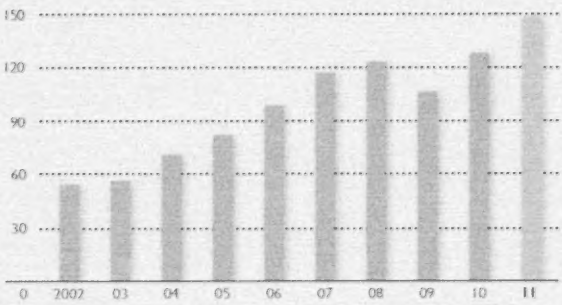
COMPOSITION DE L'ACTIF DE LA CAISSE DU RPC

AU 31 MARS 2011



CAISSE DU RPC 148,2 MILLIARDS DE DOLLARS

AU 31 MARS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



148,2 MILLIARDS $
TOTAL DE LA CAISSE DU RPC

20,6 MILLIARDS $
AUGMENTATION TOTALE DE LA CAISSE DU RPC

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

ROBERT M. ASTLEY
PRÉSIDENT DU CONSEIL

L'exercice 2011 aura été marqué par des réalisations notables pour l'Office d'investissement du RPC (l'« Office »). Le rendement des placements a été excellent et l'Office, qui s'est solidement établi comme société mondiale de placement, dotée d'un effectif, de technologies et de systèmes de premier ordre, a considérablement renforcé ses capacités.

La caisse du RPC a augmenté de 20,6 milliards de dollars au cours de l'exercice 2011 pour atteindre un niveau record de 148,2 milliards de dollars au 31 mars 2011, grâce à un taux de rendement de 11,9 pour cent. Nous avons réalisé ces gains en restant fidèles à notre stratégie à long terme tout au long de la crise financière mondiale de la fin 2008 et de 2009, de même qu'après cette crise. Par ailleurs, nos programmes de placement ont généré des rendements à valeur ajoutée de 2,07 pour cent pour l'exercice 2011, ce qui signifie que notre stratégie a permis de dégager un revenu de placement additionnel de 2,7 milliards de dollars par rapport au rendement que la caisse aurait obtenu si les placements avaient été gérés de façon passive, comme le reflète le rendement du portefeuille de référence du RPC, qui constitue l'indice de référence de la caisse du RPC.

Cependant, le rendement à long terme des placements est plus important que tout rendement généré au cours d'un exercice donné, lequel peut varier de façon importante. À cet égard, le taux de rendement annualisé sur 10 exercices s'est établi à 5,9 pour cent et le rendement à valeur ajoutée cumulatif en dollars, depuis l'adoption de notre stratégie de gestion active en 2006, se chiffre à 1,7 milliard de dollars. Pour cette période de cinq exercices, le cumul des charges d'exploitation de l'Office s'élève à 1,0 milliard de dollars.

Compte tenu de ce qui précède, nous avons été heureux d'apprendre que l'actuaire en chef du Canada a une fois de plus confirmé, dans son rapport triennal publié vers la fin de 2010 et daté du 31 décembre 2009, la viabilité à long terme du Régime de pensions du Canada (le « RPC »). Plus précisément, l'actuaire en chef prévoit que la caisse du RPC atteindra 275 milliards de dollars d'ici 2020 et environ 465 milliards de dollars d'ici 2030, et qu'elle demeurera viable pendant toute la période de 75 ans visée par son rapport.

Cette croissance représente tout un défi, et au cours des dernières années, nous nous sommes consacrés à l'établissement de fondations solides afin d'assurer notre réussite à long terme. Après avoir passé en revue notre stratégie pendant la crise financière pour finalement l'approuver de nouveau, nous constatons aujourd'hui que cette stratégie à l'égard de nos placements et de notre structure organisationnelle porte ses fruits. Notre modèle de gouvernance demeure solide. Nos capacités à l'interne sont plus approfondies et plus étendues que jamais. En outre, nos équipes de placement, sous la direction avisée du chef de la direction David Denison, continuent de saisir les occasions avantageuses afin d'acquérir des actifs intéressants qui profiteront à la caisse du RPC à long terme. Par ailleurs, la nature unique du mandat de l'Office et la certitude relative des flux de trésorerie de la caisse du RPC nous permettent d'établir avec confiance et conviction un plan d'action clair pour l'avenir.

ASSURER LA GESTION DU RISQUE ET UNE CROISSANCE DURABLE

Dans son message, David Denison aborde certaines des diverses initiatives mises en œuvre par la direction pour aider à gérer efficacement la croissance de la caisse du RPC. Pour sa part, le conseil veille à ce que les stratégies, les processus et la culture adoptés par l'Office soient continuellement appropriés pour remplir son mandat de maximiser le rendement des placements tout en évitant des risques de perte indus. En faisant cela, nous contribuons à la mission de l'Office : assurer la viabilité du RPC pour le compte de 17 millions de Canadiens.

Notre principale fonction consiste à surveiller, de façon continue, les politiques et les pratiques de l'organisme en matière de gestion des risques d'entreprise et de placement. Le conseil établit les politiques, les paramètres et le plafond de risque auxquels nos équipes de placement doivent se conformer dans le cadre de leurs efforts pour maximiser les rendements sur les placements. Une fois les paramètres initiaux établis, le conseil examine ensuite certaines stratégies et opérations précises, selon qu'il convient, en fonction de leur taille ou de leur nature.

Soulignons à ce propos que l'Office a une fois de plus, au cours de l'exercice 2011, conclu un certain nombre d'opérations complexes de grande envergure, qui apporteront, à notre avis, beaucoup de valeur à la caisse avec le temps. Comme il est décrit plus en détail dans le message de David Denison et dans le rapport de gestion qui commence à la page 16, l'Office a notamment participé pour une deuxième année consécutive à la plus grande opération de placement privé à l'échelle mondiale grâce à l'acquisition de Tomkins plc, dans le cadre de laquelle il a acquis une participation importante dans l'autoroute à péage 407, une infrastructure canadienne de première qualité, de même que des immeubles de premier ordre à Manhattan, à Londres, en Australie et ailleurs.

En ce qui a trait aux opérations conclues par l'Office, il convient de mentionner que l'organisme sélectionne chaque placement en fonction de critères rigoureux et qu'il examine régulièrement plus d'occasions qu'il ne cherche. Cette approche rigoureuse continue de guider l'Office, même et en particulier pendant cette période propice à l'acquisition de placements sur les marchés privés.

La deuxième priorité du conseil au cours de l'exercice 2011 a été de travailler en étroite collaboration avec la direction afin de continuer à renforcer la structure organisationnelle de l'Office de manière à suivre le rythme de croissance de la caisse du RPC et à surmonter efficacement les difficultés pouvant découler de la gestion d'un organisme en plein essor. Notre principal objectif à cet égard est d'élaborer un programme continu afin d'établir des plans de relève et de renforcer nos compétences et nos capacités en matière de gestion dans l'ensemble de l'organisme. En mettant l'accent sur le perfectionnement des compétences, l'Office sera en mesure d'assurer la continuité de ses processus de placement, de maintenir une discipline et de conserver sa culture de manière à soutenir la croissance de la caisse et la recherche de nouvelles occasions, en particulier dans les économies de l'Asie et de l'Amérique latine qui connaissent la croissance la plus rapide à l'échelle mondiale.

Le plan stratégique à long terme de l'Office a constitué la troisième priorité du conseil. Dans le cadre de l'examen annuel de notre stratégie, nous avons avant tout cherché à renforcer les capacités de l'organisme, à accroître la diversification du portefeuille de placements et à gérer la capacité d'adaptation et la complexité de la caisse à mesure qu'elle continue de croître. À cette fin, nous avons engagé un dialogue continu avec la direction afin d'examiner un certain nombre de questions à facettes multiples, et la direction a commencé à mettre en œuvre des programmes en vue de régler ces questions. Le conseil a examiné et approuvé le plan d'affaires de l'Office, lequel comprend des mesures précises pour l'exercice 2012, notamment des initiatives visant à affiner et à améliorer nos programmes de placement, à accroître nos activités dans les marchés émergents, à renforcer la direction et le talent et à en assurer la continuité, ainsi qu'à investir dans de nouvelles technologies.

GOUVERNANCE

Un des principes directeurs du modèle de gouvernance de l'Office est la capacité de ce dernier à exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements, tout en ayant l'obligation de rendre des comptes aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC.

Étant tenus à un haut degré d'obligation publique de rendre des comptes, nous gardons toujours à l'esprit que nous travaillons pour le compte de 17 millions de Canadiens, qui sont les cotisants et bénéficiaires du RPC. L'an dernier, nous avons rencontré en personne la population canadienne dans le cadre de nos assemblées publiques tenues tous les deux ans. David Denison et moi-même avons parcouru le pays afin de discuter avec le public et de répondre à ses questions au cours des webémissions et des assemblées publiques tenues à Vancouver, à Edmonton, à Regina, à Winnipeg, à Burlington, à Fredericton, à Halifax, à Charlottetown et à St. John's. Les Canadiens ont été rassurés d'apprendre que le modèle de gouvernance de l'Office, qui maintient un équilibre entre le principe d'indépendance et l'obligation de rendre des comptes, demeure fort, et qu'ils pourront compter sur les prestations du RPC à leur retraite. En fait, nous souhaitons avant tout que nos compatriotes comprennent que le RPC est viable et que cette viabilité constitue non seulement un avantage fondamental pour le Canada, mais également une source de sécurité durable pour la retraite de millions de Canadiens.

Au sein de l'Office, nous insistons beaucoup sur la force de notre modèle de gouvernance. Cette force a, une fois de plus, été reconnue au cours de l'exercice, notamment dans le cadre des réunions du G8 et du G20, où le RPC a été cité comme un modèle de référence mondial en matière de gouvernance des régimes de retraite nationaux. Pratiquement depuis la création de l'Office, d'autres régimes nationaux et gouvernements surveillent de près le modèle canadien pour voir si ce modèle fonctionnera et si les gérants resteront fidèles à leurs idéaux. À ce jour, ces observateurs n'ont pas été déçus. En fait, nous continuons de recevoir des délégations de partout dans le monde désirant en apprendre plus sur l'approche canadienne.

La force et la clarté de notre modèle de gouvernance constituent un avantage considérable pour l'Office, mais une bonne gouvernance ne tient pas uniquement au fait d'avoir en place une structure judicieusement conçue. La qualité du dialogue au sein même du conseil est tout aussi importante. Un dialogue de qualité n'est pas quelque chose qui s'obtient sur demande, mais qui se développe par la confiance, l'ouverture et un engagement à agir dans le meilleur intérêt à long terme de l'organisme et des actionnaires. L'Office est heureux et fier de pouvoir compter sur des administrateurs dévoués, diligents et bien informés qui se consacrent avec passion à la mission de l'Office et qui prennent leurs fonctions à cœur.

Également au cours de l'exercice 2011, l'Office a accueilli M^me^ Heather Munroe-Blum au sein de son conseil d'administration. M^me^ Munroe-Blum est principale et vice-chancelière de l'Université McGill et apporte au conseil une vaste expérience dans le secteur des études supérieures et de la finance ainsi qu'à l'échelle internationale. M^me^ Munroe-Blum occupera le siège d'administratrice laissé vacant par la très regrettée M^me^ Germaine Gibara, décédée en 2010.

RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Le conseil d'administration croit que la rémunération de la direction doit s'aligner sur le rendement et sur la réalisation des objectifs stratégiques de l'Office à long terme. À cette fin, nous avons lié une partie importante des primes de rendement versées aux cadres dirigeants, au rendement à valeur ajoutée enregistré par la caisse sur la plus récente période de quatre exercices consécutifs. Ainsi, la prime de rendement versée aux cadres dirigeants pour l'exercice 2011 a été établie en fonction du rendement de la caisse pour les exercices 2008, 2009, 2010 et 2011. Il ne s'agit que d'une des nombreuses mesures faisant en sorte que notre approche en matière de rémunération de la direction respecte et, dans bon nombre de cas, dépasse les meilleures pratiques mondiales, y compris celles établies par le Conseil de la stabilité financière du G20.

Nous sommes persuadés que notre approche en matière de rémunération des dirigeants est appropriée, et qu'elle cadre bien avec notre mission, notre mandat et les intérêts à long terme des cotisants et bénéficiaires du RPC. Chaque année, nous avons recours à l'expertise d'experts dans ce domaine afin de nous tenir informés de toutes les meilleures pratiques et approches actuelles. Aussi, nous sommes convaincus que notre cadre de rémunération continuera d'évoluer dans l'avenir afin de s'adapter à la croissance de l'organisme et à l'évolution des normes internationales. Une analyse détaillée de la rémunération est présentée à la page 70.

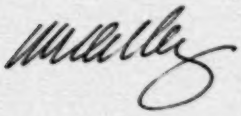
PERSPECTIVES

La caisse du RPC a enregistré un revenu de placement de 15,5 milliards de dollars au cours de l'exercice 2011, mais il y a plus. Le temps est un élément clé pour comprendre la stratégie de placement, le rendement et le cadre redditionnel de l'Office. Nous publions nos résultats sur une base trimestrielle et annuelle aux fins de la reddition de comptes, mais nous appliquons une stratégie de placement conçue pour générer de la valeur sur plusieurs décennies et générations, et non sur des périodes trimestrielles ou annuelles. Afin de suivre nos résultats, nous évaluons et comptabilisons la valeur ajoutée par nos stratégies de placement par rapport au rendement de notre indice de référence, le portefeuille de référence du RPC, sur des périodes de quatre exercices consécutifs.

D'un point de vue plus fondamental, nous sommes convaincus que la caisse générera des gains importants et qu'elle atteindra ses objectifs de placement à long terme. La stratégie de placement à gestion active de la caisse a été mise en œuvre il y a seulement cinq ans. Depuis, nous avons assisté à l'effondrement et à la remontée des marchés boursiers à l'échelle mondiale, et traversons maintenant une période d'occasions de placement exceptionnelles sur les marchés privés de l'immobilier, des infrastructures et des actions de sociétés fermées. À notre avis, la caisse profite des occasions qui se présentent durant cette période et demeure en bonne position pour affronter l'avenir.

En conclusion, au nom de l'ensemble du conseil, je tiens à féliciter la direction pour son leadership remarquable et à remercier tous les employés pour leurs contributions précieuses au succès de l'Office et à la viabilité du Régime de pensions du Canada.

LE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,



ROBERT M. ASTLEY

MESSAGE DU PRÉSIDENT

DAVID F. DENISON
PRÉSIDENT ET
CHEF DE LA DIRECTION

Je suis extrêmement satisfait du rendement de l'Office d'investissement du RPC pour l'exercice 2011, et ce, pour deux raisons : premièrement, le rendement solide généré par les placements de la caisse du RPC, et deuxièmement, les progrès réalisés à l'égard de deux priorités clés de l'exercice, soit la mise en œuvre de notre stratégie de placement mondiale à long terme et le renforcement de nos capacités organisationnelles et de nos forces.

RENDEMENT ET VIABILITÉ

En ce qui a trait au rendement des placements, la caisse du RPC a clôturé l'exercice 2011 à un niveau record de 148,2 milliards de dollars, en hausse de 20,6 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à des cotisations excédentaires de 5,4 milliards de dollars au RPC de même qu'à des gains de placement de 15,2 milliards de dollars, déduction faite des charges, ce qui représente un taux de rendement sur 12 mois de 11,9 pour cent. Ce taux de rendement global est attribuable au rendement solide des placements sous-jacents dans toutes les catégories d'actifs et secteurs géographiques.

Le présent rapport annuel met l'accent sur les résultats obtenus pour la période de 12 mois terminée le 31 mars 2011. Cependant, notre organisme a comme principal objectif de générer un rendement à long terme pour la caisse du RPC. Cet objectif correspond bien à la nature multigénérationnelle du RPC même. La caisse du RPC a affiché des rendements annualisés de 3,3 pour cent et de 5,9 pour cent pour les périodes de cinq et de 10 exercices terminées le 31 mars 2011. Ces résultats ont été profondément touchés par le rendement négatif enregistré à l'exercice 2009, pendant la crise financière mondiale. Malgré cela, notre rendement à long terme est toujours conforme au rendement de 4,0 pour cent après inflation sur lequel se fonde actuellement l'actuaire en chef du Canada pour confirmer la viabilité du Régime de pensions du Canada, selon sa dernière évaluation publiée vers la fin de 2010 et datée du 31 décembre 2009. Nous ne pouvons garantir avec certitude que la caisse du RPC générera un taux de rendement de 4,0 pour cent après inflation dans l'avenir. Cependant, nous avons élaboré, au moyen d'un processus de modélisation approfondie, une combinaison d'actifs qui devrait nous placer en bonne position pour atteindre ce rendement, même si l'on tient compte d'hypothèses prudentes quant au rendement des marchés et à la performance économique à long terme.

Au cours de l'exercice 2011, nous avons poursuivi, pour un cinquième exercice d'affilée, notre stratégie de placement à gestion active, adoptée le 1er avril 2006. Grâce à la mise en œuvre de cette stratégie, nous pouvons évaluer les rendements de la caisse du RPC par rapport à son indice de référence clé, le portefeuille de référence du RPC. Pour l'exercice 2011, la caisse du RPC a affiché un rendement réel de 11,9 pour cent, ce qui excède de 2,07 pour cent le rendement du portefeuille de référence du RPC. Notre objectif à l'égard du rendement de la caisse du RPC est de générer des rendements à valeur ajoutée sur de plus longues périodes et sur une base cumulative. À l'heure actuelle, les rendements à valeur ajoutée pour la période de cinq exercices depuis la création de notre stratégie de placement à gestion active, et pour les quatre derniers exercices se chiffrent respectivement à 1,80 pour cent et à -0,69 pour cent. Plusieurs de nos programmes de placement, tels que les placements en biens immobiliers et en infrastructures, visent un horizon de placement à très long terme. C'est pourquoi nous sommes heureux de nos résultats cumulatifs à plus long terme qui reflètent, à notre avis, les avantages tirés de notre stratégie de placement à gestion active. Le rendement de la caisse du RPC pour l'exercice est analysé plus en détail à la page 34 du présent rapport.

RÉALISATION DE NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT MONDIALE À LONG TERME

Dans le cadre de la mise en œuvre de notre stratégie de placement à gestion active au cours des cinq derniers exercices, nous avons commencé à renforcer nos capacités internes dans les domaines où nous pouvons tirer parti de nos avantages comparatifs. Ces avantages comprennent notre horizon de placement à très long terme, la certitude relative quant à nos actifs et au montant et à l'échéancier des rentrées de fonds futures de la caisse du RPC, ainsi que la taille importante de notre portefeuille de placements. Par ailleurs, nous avons établi des relations avec des gestionnaires externes dont les compétences et les capacités éprouvées cadrent avec celles que nous développons à l'interne.

Un de nos principaux objectifs stratégiques au cours des cinq derniers exercices a consisté à accroître la pondération des placements de la caisse du RPC sur les marchés privés, en particulier les placements dans les actions de sociétés fermées, les biens immobiliers, les infrastructures et les titres de créance de sociétés fermées. Nos avantages comparatifs sont particulièrement recherchés dans ces domaines. Constituer un portefeuille d'envergure sur les marchés privés est une tâche ardue. Pour y parvenir, il est nécessaire d'avoir en place des équipes chevronnées et compétentes, capables de monter et de conclure des opérations souvent très complexes.

Au cours des cinq derniers exercices, nous avons augmenté notre portefeuille de placements privés, qui est passé de 7,8 milliards de dollars à 46,8 milliards de dollars, et de 8,8 pour cent à 31,6 pour cent de l'actif total de la caisse. Une telle augmentation est attribuable aux nombreux professionnels compétents et dévoués que compte maintenant l'Office.

Nous avons fait des ajouts importants à notre portefeuille de placements sur les marchés privés au cours de l'exercice 2011.

- En partenariat avec Onex Corporation, nous avons réalisé la plus importante opération de placement privé en 2010, soit l'acquisition de Tomkins plc. Pour une deuxième année consécutive, nous avons ainsi participé à la plus importante opération de placement privé à l'échelle mondiale. L'acquisition de Tomkins a été désignée comme l'opération de l'année 2010 par l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement, et le groupe d'information Private Equity International nous a nommé co-investisseur/direct de l'année.
- Dans le secteur immobilier, après avoir surveillé patiemment le marché des immeubles de bureaux à Manhattan pendant plusieurs années jusqu'à ce que les évaluations correspondent à notre seuil de rendement, nous avons acquis avec succès une participation dans deux immeubles de bureaux de premier ordre, situés au 1221 Avenue of the Americas et au 600 Lexington Avenue. Le montant total du placement effectué par l'Office s'est chiffré à 700 millions de dollars, et la valeur totale des actifs s'élève à 1,6 milliard de dollars. Notre équipe de placement immobilier a également été active en Angleterre et en Australie. À Londres, nous avons fait l'acquisition, pour un montant de 468 millions de dollars, d'une participation de 25 pour cent dans Westfield Stratford City, un centre de commerces de détail et de divertissement de 1,9 million de pieds carrés situé à côté du site des Jeux olympiques de 2012. En Australie, dans le cadre d'une opération réalisée en partenariat avec un consortium mondial, nous avons investi un montant de 604 millions de dollars afin d'acquérir une participation de 42,5 pour cent dans ING Industrial Fund, un portefeuille de biens industriels de premier ordre.
- Par ailleurs, nous avons conclu, au cours de l'exercice 2011, notre plus important placement en infrastructures à ce jour, grâce à la réalisation simultanée de deux opérations comprenant l'acquisition d'une participation de 40 pour cent dans l'autoroute à péage 407 en périphérie de Toronto ainsi qu'une participation dans une autoroute à péage à Sydney, en Australie. Notre placement initial, qui s'élevait à un montant total de 4,1 milliards de dollars, a été syndiqué en partie auprès d'un groupe d'investisseurs institutionnels, pour une participation totale d'environ 29 pour cent. La réalisation de deux opérations aussi complexes démontre les capacités solides développées par notre équipe de placement en infrastructures, et la revue *Infrastructure Investor* nous a nommé premier investisseur institutionnel mondial en infrastructures de 2010.
- Après moins de trois ans d'activité, notre groupe Titres de créance de sociétés fermées compte maintenant 22 professionnels. L'an dernier, nous avons mis sur pied une équipe dans notre bureau de Londres et nous avons fait de grands progrès en vue d'accroître ce programme sur les marchés européens. Moins de trois ans après sa création, notre groupe Titres de créance de sociétés fermées a effectué 41 opérations totalisant 4,4 milliards de dollars.

Nous croyons que le fait d'avoir à l'interne des équipes axées sur les marchés privés permet non seulement de tirer parti de nos avantages comparatifs, mais également de réaliser des économies importantes pour la caisse du RPC. À titre d'exemple, nous estimons que la gestion externe d'un portefeuille de placements en infrastructures de même taille et de même composition que le nôtre coûterait entre 200 et 250 millions de dollars par année, comparativement au coût total approximatif de 24 millions de dollars que nous avons engagé à l'exercice 2011 pour la gestion de ce portefeuille à l'interne.

En outre, depuis l'adoption de notre stratégie de placement à gestion active, nous avons augmenté de façon diligente la capacité d'adaptation de nos programmes de placement sur les marchés publics. Nous disposons à présent de six équipes de placement distinctes dans le secteur des marchés publics. Toutes ces équipes ont adopté des programmes de gestion active permettant d'exploiter nos avantages comparatifs. Voici deux indicateurs de l'amélioration de notre capacité d'adaptation : nous avons augmenté le nombre d'analystes en recherche fondamentale au sein de notre équipe Titres de sociétés – marché mondial, lequel est passé de six à 26 au cours des deux dernières années, et la valeur nominale de notre programme de placement en positions acheteur/vendeur est passé de 4,3 milliards de dollars à 17,4 milliards de dollars.

RENFORCEMENT DE NOS CAPACITÉS ORGANISATIONNELLES ET DE NOS FORCES

Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, la caisse du RPC atteindra 275 milliards de dollars d'ici 2020. L'actif de la caisse représente, d'une part, une force et une source de stabilité pour les 17 millions de cotisants et bénéficiaires du RPC, et d'autre part, un ensemble de défis à relever pour l'Office qui doit le gérer en prévision de l'avenir. Toutefois, nous ne sommes pas en terrain inconnu. À ce jour, nous avons géré la croissance rapide de la caisse du RPC, qui est passée d'un portefeuille de 36,5 milliards de dollars entièrement composé d'obligations gouvernementales en 1997, au portefeuille actuel de 148,2 milliards de dollars composé de placements à gestion active hautement diversifié à l'échelle mondiale. Notre objectif est de bâtir un organisme qui durera pendant de nombreuses générations, qui peut investir de façon fructueuse sur les marchés mondiaux, et qui non seulement peut surmonter les défis actuels, mais qui sera également en mesure de gérer la croissance de la caisse, dont la taille doublera au cours de la prochaine décennie.

Nous veillons continuellement à ce que les décisions les plus importantes au sein de l'Office soient prises dans le respect des gens. Au cours de l'exercice, nous avons accueilli 90 nouveaux collègues dans l'ensemble de l'organisme, dont 50 professionnels en placement et 40 employés au sein de nos services internes, tels que les services Trésorerie, risque, exploitation et technologie, Finances et Ressources humaines. La plupart de ces nouveaux collègues ont été engagés à notre bureau de Toronto, 14 ayant été engagés à notre bureau de Londres et sept à notre bureau de Hong Kong.

Nous continuons de renforcer notre structure organisationnelle afin de nous adapter à l'expansion et à la complexité croissante de nos activités. Au début de l'exercice, Mark Wiseman a été nommé vice-président à la direction, Placements. Sous sa direction, nous avons amélioré la coordination et l'intégration de l'ensemble de nos activités de placement à l'échelle mondiale, tout en conservant la clarté de notre structure de placement. À l'exercice précédent, nous avons confié à Don Raymond le rôle de stratège en chef des placements, et il a donné une meilleure orientation à la conception du portefeuille et à la gestion des placements au sein de notre service Conception du portefeuille et recherche sur les placements, qui a été renommé Gestion de portefeuille global. Par ailleurs, nous avons créé un certain nombre de nouveaux postes de direction au sein de l'organisme afin de nous assurer de maintenir une reddition de comptes et une orientation appropriées dans l'ensemble de l'organisme en vue de faire face à l'accroissement de la taille et de la complexité de nos activités.

Le renforcement de notre capital humain est tout aussi important que le renforcement de nos capacités organisationnelles. C'est pourquoi nous poursuivons nos efforts continus visant à enraciner notre culture fondée sur nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, ainsi qu'à soutenir le perfectionnement de nos gens. Au cours de l'exercice, nous avons augmenté considérablement le temps et les efforts consacrés à l'évaluation et au perfectionnement des compétences ainsi qu'à la planification de la relève. Ces efforts sont essentiels à notre succès à long terme et demeurent une priorité pour l'exercice 2012.

Nous avons aussi fait des progrès considérables en ce qui a trait à l'amélioration de nos capacités opérationnelles, lesquelles constituent un autre aspect important de la capacité d'adaptation de notre structure organisationnelle. Étant donné que la caisse du RPC devrait doubler sa taille au cours de la prochaine décennie, nous sommes conscients que nous devons établir une infrastructure opérationnelle, technologique et de gestion de données très solide, dans le but de gérer un plus grand volume et une plus grande diversité d'activités, sans devoir accroître proportionnellement l'effectif et les autres ressources. Pour y parvenir, nous devons mettre en place des processus intégrés bien conçus aux fins de la recherche, des opérations, de la gestion du risque, de l'évaluation, de l'analyse et des activités dans l'ensemble de l'organisme. Une telle tâche n'est pas simple à accomplir. Au cours de l'exercice 2011, nous avons fait de grands progrès afin de mieux tirer parti de nos nouveaux systèmes de tenue des dossiers et d'évaluation du rendement du portefeuille mis en œuvre le 1er avril 2010. Par ailleurs, nous avons considérablement amélioré la gestion des grandes quantités de données qui sont essentielles à nos activités de placement, de recherche et de gestion du risque. Bien que nous ayons fait des progrès dans bon nombre d'autres domaines au cours de l'exercice 2011, il reste beaucoup à faire pour atteindre le niveau de capacité d'adaptation opérationnelle que nous visons, et nous poursuivrons nos efforts en ce sens tout au long de l'exercice 2012.

PERSPECTIVES

Pour ce qui est de l'exercice 2012 et des exercices à venir, nous continuons de croire que la stratégie de l'Office demeure solide et qu'elle permettra de créer de la valeur à long terme pour la caisse du RPC.

Pour mettre en œuvre notre stratégie de façon fructueuse, nous devons adopter une orientation de plus en plus mondiale. Par conséquent, une de nos principales priorités pour l'exercice 2012 sera d'accroître davantage l'effectif et l'étendue des activités dans nos bureaux de Londres et de Hong Kong. Nous évaluerons également les occasions de placement dans d'autres secteurs géographiques où nous croyons qu'il serait important d'établir une présence, tout en analysant la possibilité d'ouvrir des bureaux supplémentaires au cours de l'exercice 2013.

Voici nos principaux objectifs pour l'exercice 2012 :

- Mettre en œuvre nos stratégies de programme de placement – continuer d'axer les activités de l'ensemble des services de placement sur l'amélioration et l'accroissement de nos programmes de placement et de nos capacités.
- Maintenir un équilibre entre la capacité d'adaptation et la complexité de nos activités – mettre l'accent sur l'élaboration de processus durables et évolutifs dans l'ensemble de l'organisme en vue de gérer efficacement la croissance de la caisse du RPC.
- Accroître notre présence sur les marchés émergents – renforcer notre portefeuille de placements dans les marchés émergents clés, plus particulièrement en Asie et en Amérique latine.
- Assurer le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des professionnels compétents – mettre en place des programmes axés sur le développement des compétences et des capacités en matière de gestion.

Je profite de l'occasion pour saluer les efforts de tous mes collègues au sein de l'Office. Nous formons un groupe exceptionnellement compétent et dévoué qui, chaque jour, met tout en œuvre pour remplir notre mission importante de gérer les actifs de retraite de 17 millions de Canadiens, dont nous avons la responsabilité. J'aimerais également remercier les membres du conseil d'administration pour le travail indispensable qu'ils accomplissent afin de superviser et d'orienter les activités de notre équipe de direction.

En conclusion, j'aimerais plus particulièrement saluer et remercier M. Ian Dale, qui a quitté ses fonctions de vice-président principal, Communications et relations avec les intéressés, pour prendre sa retraite le 31 mars 2011. M. Dale a fait partie intégrante de l'Office pendant plus de huit ans. Il fut un partenaire exceptionnel non seulement pour moi, mais pour l'ensemble des membres de la haute direction. Nous lui sommes tous très reconnaissants de ses nombreuses contributions à l'organisme au cours de ces années et lui souhaitons une excellente retraite.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,

DAVID F. DENISON

PRINCIPALES RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2011

OBJECTIFS	
METTRE EN ŒUVRE NOS STRATÉGIES DE PROGRAMME DE PLACEMENT	Exploiter les capacités d'une équipe compétente et chevronnée pour tirer parti des occasions de placement importantes à l'échelle mondiale afin de diversifier la caisse du RPC et de générer des rendements intéressants à long terme.
ACHEVER LA RÉALISATION DE NOTRE OBJECTIF VISANT À TRANSFÉRER À L'INTERNE LA RESPONSABILITÉ RELATIVE AUX ACTIVITÉS DE PLACEMENT, À LA COMPTABILITÉ DU PORTEFEUILLE ET À L'ÉVALUATION DU RENDEMENT	Terminer la mise en œuvre d'un nouveau système technologique nous permettant de gérer et de contrôler à l'interne nos technologies essentielles liées à la comptabilité, au rendement et à l'analyse du portefeuille.
RENFORCER NOTRE PLATEFORME TECHNOLOGIQUE ET OPÉRATIONNELLE	Exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années qui vise à renforcer nos capacités opérationnelles au moyen d'une plateforme technologique et opérationnelle solide capable de répondre aux besoins futurs de la caisse du RPC, à mesure que la taille et la complexité de celle-ci augmenteront.
ACCORDER UNE ATTENTION PLUS PARTICULIÈRE À LA FORMATION ET À LA GESTION DES TALENTS	Continuer de renforcer notre équipe de leaders au moyen de la nomination interne et de l'embauche du personnel clé d'un bout à l'autre de l'organisme.

PRINCIPALES RÉALISATIONS

- Nous avons fait l'acquisition d'une participation importante dans l'autoroute à péage 407, dans le cadre des acquisitions liées à Intoll et à Cintra Infraestructuras. Ce placement en titres de capitaux propres, d'un montant total de 4,1 milliards de dollars, constitue le plus important placement direct de l'Office dans un actif privé.
- Nous avons conclu, pour un montant de 5,0 milliards de dollars, l'acquisition de Tomkins plc, effectuée en partenariat avec Onex Corp. Il s'agit de la plus importante opération de placement privé à l'échelle mondiale en 2010.
- Nous avons acquis des participations importantes dans deux immeubles de bureaux de Manhattan, représentant un placement d'un montant brut de 700 millions de dollars. Il s'agit du premier placement immobilier de l'Office dans la ville de New York.
- Nous avons conclu l'acquisition d'ING Industrial Fund en tant que partie d'un consortium mondial. L'Office a ainsi effectué un placement en titres de capitaux propres d'un montant total de 604 millions de dollars, en contrepartie d'un important portefeuille de biens industriels en Australie et en Europe.
- Nous avons engagé un montant de 468 millions de dollars en vue de l'acquisition d'une participation de 25 pour cent dans Westfield Stratford City, un centre de commerces de détail et de divertissement de premier ordre en phase de construction, situé à côté du site des Jeux olympiques de Londres de 2012.
- Nous avons investi un montant de 250 millions de dollars dans Laricina Energy, une entreprise de Calgary axée sur les occasions liées au secteur des sables bitumineux dans l'Ouest canadien.
- Notre équipe Titres de créance de sociétés fermées a pris de l'expansion depuis sa création il y a trois ans, et compte aujourd'hui 22 professionnels. Depuis le début de ses activités, l'équipe a effectué 41 opérations totalisant 4,4 milliards de dollars.

- Le nouveau système nous permet de concevoir et de mettre en œuvre des processus de base normalisés et automatisés conçus pour répondre aux besoins uniques actuels de la caisse, et la capacité d'adaptation du système nous permettra de répondre aux besoins futurs de la caisse, à mesure que la taille et la complexité de celle-ci augmenteront.
- L'analyse du rendement de la caisse a été améliorée, notamment afin de répartir plus précisément et de mieux faire correspondre les risques et les rendements entre les diverses stratégies de placement. Nous avons, en outre, amélioré le soutien à l'égard de nos processus de placement.

- Nous avons visé à établir un équilibre entre la capacité d'adaptation et la complexité de nos activités dans l'ensemble de l'organisme, afin d'accroître efficacement nos programmes de placement tout en veillant à ce que les décisions prises aujourd'hui demeurent profitables à long terme.
- Nous éliminons progressivement les solutions et processus manuels pour les remplacer par des systèmes de bout en bout robustes, y compris l'amélioration de nos processus de gestion des données.

- Nous avons continué d'approfondir nos compétences et nos capacités en matière de gestion à tous les niveaux, afin de gérer efficacement la croissance de la caisse et nos programmes de placement étendus.
- Nous avons terminé l'exercice 2011 avec 656 employés, soit 90 employés de plus qu'à l'exercice précédent.
- Nous avons continué de mettre l'accent sur notre programme continu visant à améliorer l'évaluation et le perfectionnement des compétences ainsi que la planification de la relève dans l'ensemble de l'organisme.

VIABILITÉ ET REDDITION DE COMPTES

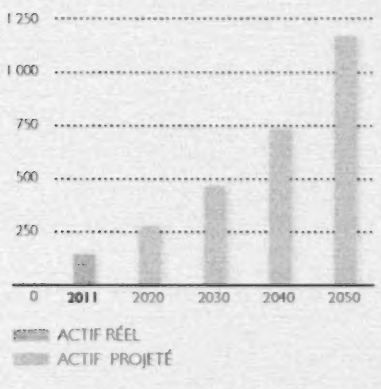
L'Office d'investissement du RPC (l'« Office ») investit les actifs du Régime de pensions du Canada (le « RPC ») qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes. L'Office a été créé par une loi du Parlement en décembre 1997 dans la foulée des fructueuses mesures de réforme du RPC. Nous avons pour mandat d'aider à assurer les prestations de retraite de plus de 17 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC en veillant rigoureusement au placement des actifs du RPC à l'échelle mondiale. Nous avons l'obligation de rendre des comptes aux 10 ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui agissent comme gérants du RPC. D'après la dernière évaluation du RPC effectuée par l'actuaire en chef du Canada, dans son rapport publié vers la fin de 2010 et daté du 31 décembre 2009, le régime, tel qu'il est actuellement constitué, sera viable tout au long de la période de 75 années projetée dans le rapport. Le rapport précise que le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Le revenu de placement de la caisse du RPC ne servira donc pas au versement des prestations pour les 10 prochaines années.

75 ANS ET +
DURÉE DE VIABILITÉ DU RPC

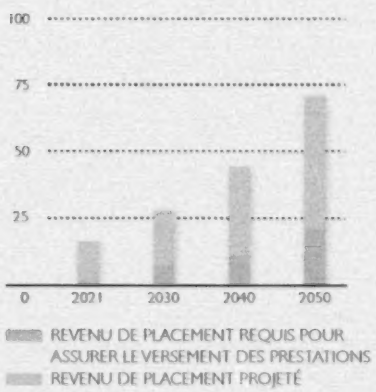
10 ANS
AVANT QUE LE REVENU DE PLACEMENT NE SERVE AU VERSEMENT DES PRESTATIONS

17 MILLIONS
NOMBRE DE CANADIENS PARTICIPANT AU RPC

ACTIF PROJETÉ DE LA CAISSE DU RPC
AU 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



REVENU DE PLACEMENT REQUIS À COMPTER DE 2021
AU 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Ainsi, l'excédent des cotisations au RPC pourra servir à des fins de placement au cours des 10 prochaines années. L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC et nous avons mis sur pied un organisme qui sera en mesure de gérer la croissance considérable que devrait connaître la caisse au cours de la prochaine décennie. À compter de 2021, le RPC devrait commencer à utiliser une petite partie du revenu de placement de l'Office pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations.

EXPERTISE EN PLACEMENT

Attirer, former et mobiliser les meilleurs professionnels est une de nos principales priorités. Notre renommée à titre d'investisseur d'envergure mondiale nous permet d'attirer des professionnels de premier ordre provenant de partout dans le monde. Au cours des cinq dernières années, nous avons engagé un grand nombre d'employés compétents supplémentaires afin de soutenir la gestion de la croissance rapide de l'actif et la mise en œuvre de notre stratégie de gestion active. Nous continuons de rechercher des gens qui partagent nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, qui s'intègrent bien à notre culture et qui désirent relever les défis en matière de placement des actifs du RPC en s'engageant dans une relation d'emploi à long terme.

AUTOROUTE À PÉAGE 407

MEMBRES DE L'ÉQUIPE
(DE GAUCHE À DROITE)
Jason MacNeill, Bruce Hogg, Liliana Molina, Andrew Hay, Andrew Alley

Autoroute à péage 407, région du Grand Toronto (Ontario), Canada

Nous avons effectué notre plus important placement en infrastructures à ce jour grâce à l'acquisition d'une participation de 40 pour cent dans l'autoroute à péage 407 (« 407 ETR ») au moyen de deux opérations conclues simultanément : l'acquisition d'Intoll Group pour un montant de 3,2 milliards de dollars, et l'acquisition d'une participation additionnelle de 10 pour cent auprès de Cintra Infraestructuras S.A., pour un montant de 894 millions de dollars. Notre placement initial, d'un montant total de 4,1 milliards de dollars, a été syndiqué en partie auprès d'un groupe d'investisseurs institutionnels canadiens, et la participation totale combinée s'élève maintenant à environ 29 pour cent. La réalisation de ces acquisitions témoigne de la profondeur et de l'expertise de notre équipe de placement en infrastructures.

17 MILLIARDS $

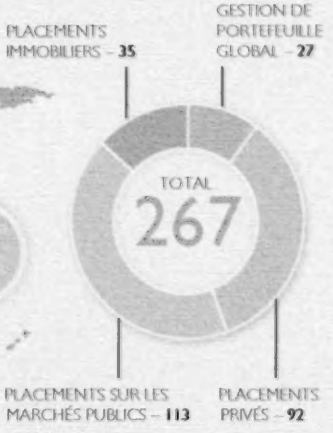
DE PLACEMENTS DANS DES ACTIFS PRIVÉS POUR L'EXERCICE 2011

690 MILLIARDS $

VOLUME DES ACTIVITÉS DE NÉGOCIATION SUR LES MARCHÉS PUBLICS POUR L'EXERCICE 2011

NOMBRE D'EMPLOYÉS PAR BUREAU

PROFESSIONNELS EN PLACEMENT PAR SERVICE

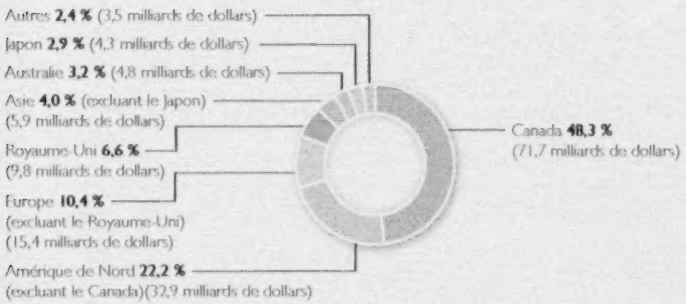


INVESTISSEUR MONDIAL À LONG TERME

À titre d'investisseur à long terme, l'Office vise à accroître le rendement ajusté en fonction du risque sur plusieurs décennies et générations. Deux facteurs nous permettent d'adopter une perspective à plus long terme dans notre approche de placement. D'abord, le RPC et le modèle de gouvernance de l'Office sont rigoureusement encadrés par une législation à long terme qui est plus difficile à changer que la Constitution même. Le financement du RPC, conformément à l'évaluation de l'actuaire en chef du Canada, est projeté sur une période de 75 ans. Ensuite, nous pouvons prévoir les rentrées de fonds de la caisse pour les 10 prochaines années avec un haut degré d'assurance raisonnable. Par conséquent, nous pouvons acquérir des actifs qui sont hors de portée ou inappropriés pour la plupart des participants du marché ayant des horizons plus courts, et nous ne sommes pas soumis aux mêmes contraintes de liquidité que bon nombre d'autres investisseurs.

DIVERSIFICATION MONDIALE

AU 31 MARS 2011



71,7 MILLIARDS $
ACTIFS CANADIENS

76,6 MILLIARDS $
ACTIFS ÉTRANGERS

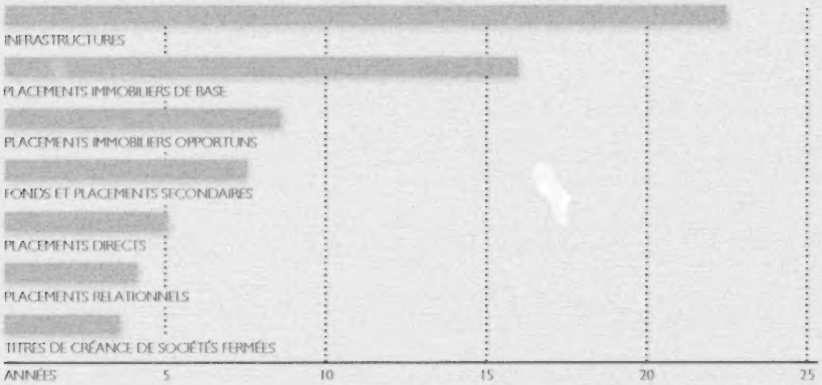
WESTFIELD STRATFORD CITY

Westfield Stratford City, Londres, Royaume-Uni

MEMBRES DE L'ÉQUIPE
(DE GAUCHE À DROITE)
Wenzel Hoberg, Sarah Slater, Richard Kolb, Mark Accardi

Au cours de l'exercice, nous avons augmenté notre portefeuille de commerces de détail à l'échelle mondiale, notamment grâce à l'acquisition d'une participation de 25 pour cent dans Westfield Stratford City pour un placement en actions de 468 millions de dollars. Westfield Stratford City est un centre de commerces de détail et de divertissement de premier ordre, d'une superficie de 1,9 million de pieds carrés, situé à côté du site des Jeux olympiques de Londres de 2012, dans le secteur Est de Londres. Le groupe Westfield est un des principaux partenaires de placement de l'Office.

PÉRIODE DE DÉTENTION MOYENNE DES ACTIFS DE L'OFFICE PAR CATÉGORIE D'ACTIFS



NOS AVANTAGES COMPARATIFS

PERSPECTIVE À LONG TERME

La période de 75 ans sur laquelle l'actuaire en chef établit ses prévisions à l'égard du RPC nous permet d'acquérir des actifs qui offrent une valeur ajoutée considérable à long terme.

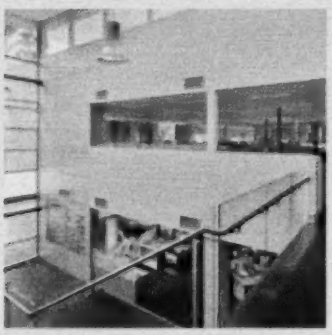
CERTITUDE À L'ÉGARD DE L'ACTIF

Les cotisations excédentaires que recevra le RPC jusqu'en 2021 procureront des fonds qui serviront au financement des nouveaux placements et nous permettront de bâtir et d'ajuster notre portefeuille de façon rigoureuse.

TAILLE ET ÉTENDUE

L'étendue de la caisse du RPC est vaste. Nous sommes en mesure d'investir de façon importante sur les marchés privés, dont bon nombre sont de plus grande envergure que les marchés publics et offrent des perspectives de rendement à valeur ajoutée à long terme.

PORTEFEUILLE DE BIENS INDUSTRIELS GOODMAN TRUST AUSTRALIA



Rosehill Industrial Estate, New South Wales, Australie

MEMBRES DE L'ÉQUIPE
(DE GAUCHE À DROITE)
Cindy Lee, Gilles Chow, Rebecca Lam, Jimmy Phua

L'Australie est un marché clé pour l'Office et nous avons continué d'y faire des placements importants, notamment un placement de 604 millions de dollars effectué en partenariat avec un consortium mondial en vue d'acquérir ING Industrial Fund, comprenant un portefeuille d'immeubles industriels de premier ordre en Australie et en Europe. À titre d'investisseur à long terme, nous sommes d'avis que ce portefeuille d'actifs industriels cadre bien avec notre stratégie de placement dans le secteur immobilier. L'opération a été conclue en collaboration avec un consortium d'investisseurs mondiaux, dont plusieurs figuraient déjà parmi nos partenaires d'affaires.

ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

DE GAUCHE À DROITE

IAN M.C. DALE
Vice-président principal, Communications et relations avec les intéressés (a pris sa retraite le 31 mars 2011)

JOHN H. BUTLER
Vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général

NICHOLAS ZELENCZUK
Vice-président principal et directeur financier

DAVID F. DENISON
Président et chef de la direction

BENITA M. WARMBOLD
Vice-présidente principale et chef de l'exploitation

GRAEME M. EADIE
Vice-président principal, Placements immobiliers

DONALD M. RAYMOND
Vice-président principal et stratège en chef des placements

MARK D. WISEMAN
Vice-président à la direction, Placements

ANDRÉ BOURBONNAIS
Vice-président principal, Placements privés

SAYLOR MILLITZ-LEE
Vice-présidente principale, Ressources humaines

REVUE FINANCIÈRE

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 12 mai 2011. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.

16 RAPPORT DE GESTION

57 PARTENAIRES DE PLACEMENT

66 RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

70 ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

85 RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

86 CERTIFICAT DE PLACEMENT

87 RAPPORT DE L'AUDITEUR

88 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

92 NOTES COMPLÉMENTAIRES

120 CONSEIL D'ADMINISTRATION

122 PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

126 REVUE DES DIX DERNIERS EXERCICES

TDC ÉQUIPE DE DIRECTION

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés et les notes complémentaires de l'exercice terminé le 31 mars 2011. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

RAPPORT DE GESTION

Le Régime de pensions du Canada (le « RPC ») constitue un élément fondamental de la sécurité de la retraite pour des millions de Canadiens. Reconnu à l'échelle mondiale, il est également un modèle de système de pension national efficace. Totalisant 148,2 milliards de dollars, la caisse du RPC est le plus important fonds de capitaux à objectif unique du Canada et est l'un des fonds de sa catégorie ayant la croissance la plus rapide à l'échelle mondiale. La direction et le personnel de l'Office d'investissement du RPC se consacrent avec ardeur à générer les rendements requis pour aider à assurer la viabilité du régime pour les générations à venir. Exerçant nos activités sans lien de dépendance avec les gouvernements, nous avons les capacités requises pour mettre en œuvre avec succès un large éventail de stratégies de rendement à valeur ajoutée, et disposons des ressources nécessaires pour saisir les occasions spéciales liées à des opérations de placement complexes de grande envergure. Notre objectif : créer des avantages à long terme pour les Canadiens.

COMPOSITION DE L'ACTIF[1]

AU 31 MARS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)	2011	2010
CATÉGORIE D'ACTIFS		
ACTIONS CANADIENNES		
Actions de sociétés ouvertes	**19,6 $**	17,5 $
Actions de sociétés fermées	**1,4**	1,0
	21,0	18,5
ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS		
Actions de sociétés ouvertes	**30,5**	31,6
Actions de sociétés fermées	**20,3**	14,6
	50,8	46,2
ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS		
Actions de sociétés ouvertes	**6,6**	6,0
Actions de sociétés fermées	**1,0**	0,5
	7,6	6,5
TITRES À REVENU FIXE		
Obligations non négociables	**21,8**	22,7
Titres du marché monétaire et financement par emprunt[2]	**0,9**	0,4
Obligations négociables	**14,3**	9,3
Autres titres de créance	**6,1**	3,5
	43,1	35,9
OBLIGATIONS SOUVERAINES ÉTRANGÈRES	**1,5**	3,4
ACTIFS SENSIBLES À L'INFLATION		
Biens immobiliers	**10,9**	7,0
Infrastructures	**9,5**	5,8
Obligations indexées sur l'inflation	**3,9**	4,4
	24,3	17,2
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS[3]	**148,3 $**	127,7 $

[1] Les catégories d'actifs en lettres majuscules et en gras font l'objet d'une pondération précise dans le portefeuille de référence du RPC.

[2] Comprend les stratégies de rendement absolu.

[3] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

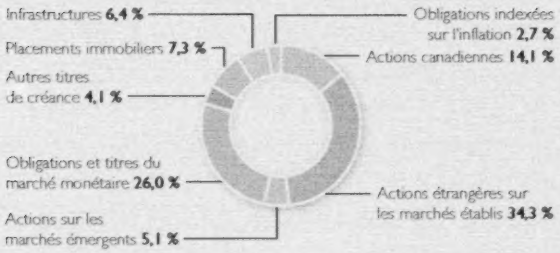
5,4 MILLIARDS $
COTISATIONS NETTES

15,2 MILLIARDS $
REVENU DE PLACEMENT (DÉDUCTION FAITE DES CHARGES D'EXPLOITATION)

20,6 MILLIARDS $
AUGMENTATION TOTALE DE LA CAISSE

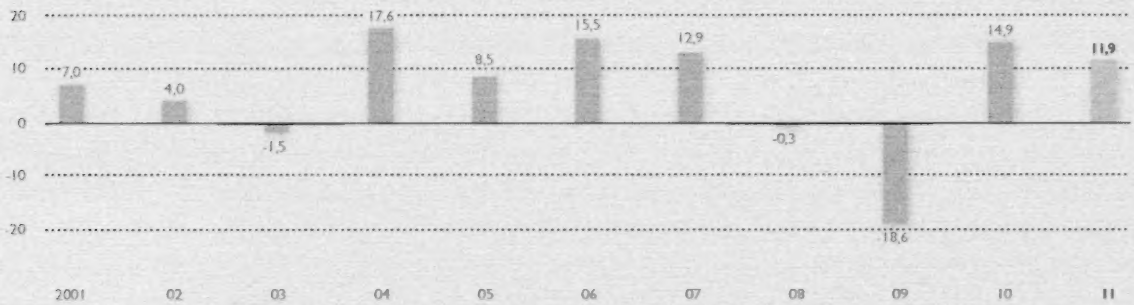
COMPOSITION DE L'ACTIF DE LA CAISSE DU RPC

AU 31 MARS 2011



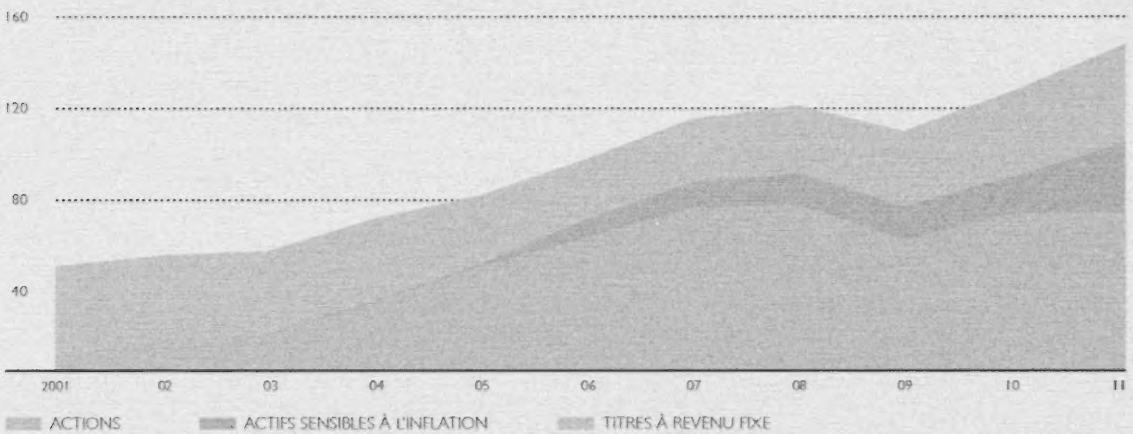
TAUX DE RENDEMENT

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (%)



PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



RAPPORT DE GESTION

Toutes les générations – les plus jeunes comme les plus âgés – méritent d'avoir la certitude que le RPC demeurera viable et qu'il sera là lorsqu'elles en auront besoin.

Extrait d'un document de consultation utilisé dans le cadre de la réforme du RPC de 1996–1997

Compte tenu de l'augmentation et du vieillissement de la population au Canada, le fait de pouvoir compter sur un revenu de retraite suffisant est une préoccupation croissante pour les Canadiens. Le Régime de pensions du Canada (le « RPC ») constitue la clef de voûte de la sécurité de la retraite pour plus de 17 millions de cotisants et de bénéficiaires.

La viabilité des prestations versées au titre du RPC ne peut être assurée que par deux sources de revenus : les cotisations futures des Canadiens et les revenus de placement de la caisse du RPC. L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») est responsable de placer les fonds de la caisse du RPC. Ces fonds n'appartiennent pas au gouvernement, mais aux cotisants et aux bénéficiaires du RPC. Aussi, nous investissons les fonds dans leur intérêt. Le présent rapport de gestion vise à expliquer notre mission, à décrire notre stratégie de placement et nos résultats, ainsi qu'à examiner les perspectives d'avenir.

NOTRE MISSION

L'Office a été soigneusement établi dans le but précis de constituer un organisme professionnel et indépendant, ayant pour mandat unique de générer les revenus de placement nécessaires pour aider à assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations. Avant la création de l'Office en 1997, la caisse du RPC détenait uniquement des obligations non négociables émises par les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux. Leur valeur s'élevait alors à 36,5 milliards de dollars. Au moment d'établir l'Office, les gérants du RPC avaient pour objectif de tirer parti du potentiel des marchés financiers par la création d'un portefeuille diversifié semblable à ceux d'autres grands régimes de retraite. Cependant, contrairement à ces régimes, les systèmes de retraite nationaux ne sont pas destinés à financer entièrement les prestations constituées. En fin de compte, selon la stratégie de financement du RPC, la caisse devrait couvrir entre 20 et 25 pour cent de la valeur prévue des prestations constituées pour les cotisants et les bénéficiaires actuels. La tranche restante de 75 à 80 pour cent sera couverte par les cotisations futures des employés et des employeurs.

L'Office est régi par la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* (la « *Loi* »). Cette *Loi* ne définit aucune exigence géographique, économique ni aucune exigence de placement particulière. Il y est seulement stipulé que nous devons investir « [...] en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ». Comment parvenir à maintenir un équilibre entre atteindre un rendement maximal et éviter les risques de perte indus? Notre mission consiste à élaborer, à mettre en œuvre et à améliorer, de façon continue, la stratégie de placement qui, d'après nous, sera la plus efficace pour soutenir la viabilité à long terme du RPC.

Que signifie « viabilité »? Pour nous, la viabilité consiste à :

- fournir les prestations viagères indexées sur l'inflation au titre du RPC, auxquelles les bénéficiaires peuvent s'attendre;
- assurer un niveau stable de cotisations liées aux revenus, versées par les employés et les employeurs.

Tous les trois ans, l'actuaire en chef du Canada revoit le taux de cotisation requis pour assurer la viabilité du RPC au cours des 75 prochaines années. Dans son plus récent rapport daté du 31 décembre 2009, l'actuaire en chef conclut que, malgré le contexte économique et les conditions de placement difficiles, le RPC peut maintenir le taux de cotisation actuellement prévu par la loi. Ce taux s'établit à 9,9 pour cent des revenus couverts et est réparti de façon égale entre les employés et les employeurs. Le rapport tient compte de l'accroissement prévu du ratio retraités-travailleurs à la suite du départ à la retraite des bébé-boumeurs. Ce ne sont que quelques-unes des nombreuses hypothèses sur lesquelles reposent les conclusions du rapport. Pour nous, l'hypothèse clé est que le revenu de placement annuel de la caisse du RPC, déduction faite des charges, se situera en moyenne à quatre points de pourcentage au-dessus du taux d'inflation. Ce rendement « réel » de 4,0 pour cent est une moyenne établie pour la période de prévision de 75 ans visée dans le rapport. Bien que les revenus de placement soient un élément important, il convient de noter que les facteurs économiques et démographiques, tels que le taux de croissance réel des revenus, la fécondité et la longévité, auront une incidence aussi, sinon plus importante sur la détermination des taux de cotisation futurs requis.

Selon les données historiques et le point de vue des experts, les rendements requis pour assurer la viabilité du RPC, toutes choses égales d'ailleurs, ne peuvent être atteints qu'en s'exposant à un risque d'investissement mesuré et en investissant dans des actions et d'autres actifs à rendements variables. Comme certaines expériences récentes l'ont démontré, les rendements à court terme peuvent enregistrer des écarts importants d'une année à l'autre. Les rendements à long terme fluctuent également; toutefois, la moyenne des années de hausse et de baisse restreint la fourchette des rendements annualisés. En tant que professionnels en placement disciplinés, notre défi consiste à trouver l'équilibre entre les perspectives de gains et l'incertitude sous-jacente, ainsi qu'à choisir les stratégies et les occasions de placement qui, selon nous, permettront d'assurer la viabilité du RPC à long terme.

PROCESSUS DÉCISIONNEL INDÉPENDANT

Les Canadiens ont clairement laissé entendre à plusieurs reprises qu'ils étaient prêts à verser les cotisations nécessaires pour préserver le RPC, mais ils sont méfiants à l'idée que leur fonds de retraite fasse l'objet d'une ingérence ou d'un contrôle politique. Pendant la réforme du RPC de 1996–1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont voulu apaiser les inquiétudes des Canadiens par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée. Cette *Loi* stipule que la caisse du RPC ne peut être utilisée à aucune autre fin que le versement des prestations du RPC et l'administration de la caisse du RPC. En vertu de la *Loi*, l'Office exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. Nous investissons les fonds uniquement en fonction des objectifs de placement, et nous avons toutes les capacités nécessaires pour faire concurrence aux meilleurs gestionnaires de placement du monde. Afin de conserver la confiance du public, nous maintenons un équilibre entre la nécessité d'indépendance dans le processus décisionnel et l'obligation publique de rendre des comptes. Nous maintenons un degré élevé de transparence, notamment en communiquant plus d'information plus fréquemment que toute autre caisse de retraite publique au Canada.

À quel point l'indépendance est-elle protégée? Les participants au RPC peuvent être assurés que la réforme de 1996–1997 a rendu la *Loi* qui nous régit plus difficile à modifier que la Constitution canadienne même. Toute modification de cette *Loi* doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant les deux tiers de la population, alors que toute modification apportée à la Constitution doit être approuvée par les deux tiers des provinces représentant la moitié de la population.

La caisse du RPC n'est pas un « fonds souverain ». Un fonds souverain est un fonds d'investissement contrôlé par l'État pouvant être mis en place pour réaliser des objectifs de développement économique ou des objectifs stratégiques du gouvernement. Contrairement à ces fonds, l'actif du RPC appartient uniquement aux participants du régime. Cet actif est entièrement distinct des revenus et des comptes nationaux du gouvernement. La *Loi* qui nous régit protège bien l'Office de toute ingérence politique, et notre système de gouvernance est reconnu comme une pratique exemplaire pour les fonds de retraite nationaux.

NOS AVANTAGES COMPARATIFS

L'Office vise à créer une valeur de placement pour les Canadiens en maximisant les résultats découlant de trois avantages structuraux importants et de trois avantages opérationnels que nous avons développés.

LES AVANTAGES STRUCTURAUX

- L'horizon de placement du RPC est exceptionnellement long pour un programme social national. L'Office est en mesure d'évaluer les décisions de placement sur une période beaucoup plus longue que celle utilisée par la plupart des autres investisseurs. Bien que nous ne puissions nous contenter de cet avantage, celui-ci nous permet d'exercer la patience nécessaire pour agir comme un véritable investisseur à long terme.

- L'actif de la caisse présente un haut degré de garantie et de stabilité. La caisse n'est pas assujettie à des demandes de rachat, et il n'est pas nécessaire, à l'heure actuelle, de liquider des placements pour verser les prestations. Selon les prévisions formulées par l'actuaire en chef dans son plus récent rapport, les cotisations au RPC devraient excéder les prestations versées jusqu'en 2021. Cette source de liquidités hautement prévisible nous permet d'effectuer de nouveaux placements chaque fois que des occasions intéressantes se présentent.

- La caisse du RPC bénéficie d'un avantage en ce qui a trait à sa taille. Nous pouvons investir dans des marchés privés et dans des stratégies de placement exclusives sur les marchés publics à l'échelle mondiale, qui devraient offrir des rendements plus élevés au fil du temps. Nous avons également la capacité d'effectuer des opérations de grande envergure que peu d'autres investisseurs sont en mesure d'effectuer, tout en conservant un degré élevé de diversification. En outre, la taille de la caisse permet qu'il soit rentable pour nous de développer des capacités technologiques et opérationnelles supérieures en matière de placement.

  Cependant, la taille de la caisse comporte également des désavantages. Certaines occasions de placement intéressantes doivent être rejetées, étant trop petites pour fournir un apport appréciable au rendement global. Certaines stratégies ont une capacité limitée de générer des rendements significatifs. Par ailleurs, nos activités de négociation sur les marchés publics pourraient être assez importantes pour avoir des répercussions défavorables sur les prix si nous ne sommes pas prudents.

LES AVANTAGES DÉVELOPPÉS

- Nous avons mis sur pied une équipe de placement de premier ordre possédant une expertise à la fois vaste et pointue. Nous attirons des professionnels hautement qualifiés provenant de partout dans le monde, grâce non seulement à notre taille et à notre croissance, mais également à notre culture d'entreprise distinctive. Cette culture est fondée essentiellement sur l'éthique, le travail d'équipe et les normes de rendement élevées. Alors que la crise financière a obligé bon nombre d'organismes financiers à réduire leur taille, nous avons été en mesure de cibler les rendements à long terme et d'ajouter à notre effectif des gens extrêmement compétents.
- Nous tirons profit de nos partenariats avec des spécialistes en placement externes de premier ordre. Notre taille et nos capacités à l'interne nous ont permis d'aller au-delà des relations habituelles entre gestionnaire et client. Bon nombre de nos relations ressemblent davantage à des alliances. Ces spécialistes nous donnent accès à de nombreuses occasions, et nous apportent une profonde capacité d'analyse ainsi qu'une vaste expérience. Nous représentons le candidat idéal à la fois comme investisseur hautement compétent et comme partenaire discipliné et fiable.
- Notre approche du portefeuille global, décrite plus en détail à la page 26, nous permet de gérer notre degré d'exposition au risque ciblé de façon plus flexible et plus précise que les approches conventionnelles fondées sur les catégories d'actifs. L'apport de chaque placement et de chaque stratégie à l'ensemble du portefeuille est continuellement évalué de façon à ce que nous puissions prendre les mesures nécessaires pour réduire au minimum les risques imprévus découlant des placements qui ne gérèrent pas les rendements attendus.

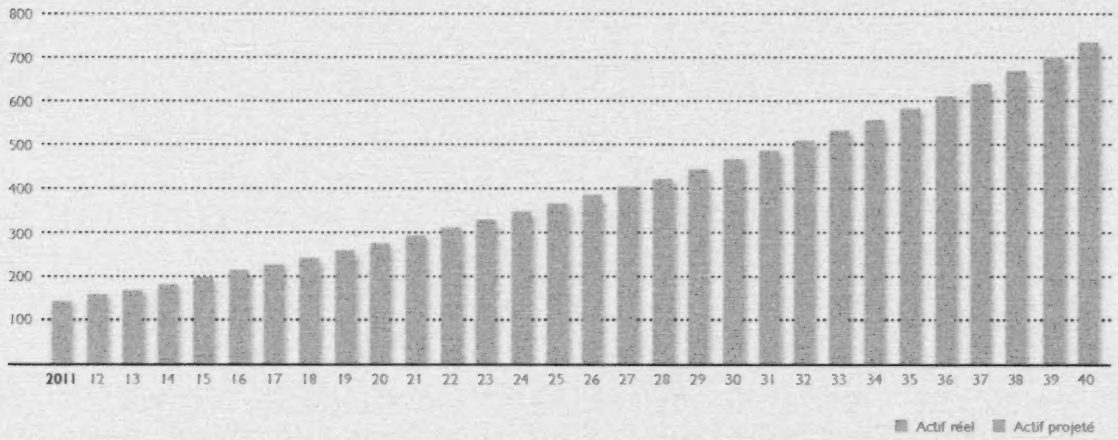
L'ensemble de ces avantages considérables nous permet d'avoir un objectif plus vaste et une vision différente par rapport à bon nombre d'investisseurs, et nous portent à investir en conséquence. Nous ne sommes pas forcés de générer les rendements à court terme que beaucoup d'autres participants du marché doivent atteindre en raison de leurs obligations commerciales ou de leurs besoins de financement. Bien que nous ayons la capacité de nous adapter à la dynamique des marchés à court terme, nous n'y sommes pas assujettis.

NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

Comme il a été mentionné précédemment, selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles versées jusqu'en 2021. Ainsi, les rentrées de fonds contribueront à notre croissance pendant encore 10 ans. À compter de 2021, le RPC devrait commencer à utiliser une partie du revenu de placement pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations. Les flux de trésorerie prévus de la caisse, compte tenu des hypothèses de l'actuaire en chef relativement à la démographie, à l'économie et aux marchés financiers, sont illustrés ci-dessous.

ACTIF PROJETÉ DE LA CAISSE DU RPC

AU 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS DE DOLLARS)



L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC. Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, la caisse du RPC augmentera pour atteindre environ 275 milliards de dollars d'ici la fin de 2020, soit le double de sa taille actuelle. Nous avons créé, et continuerons de mettre sur pied, un organisme de placement totalement professionnel qui est en mesure de gérer cette croissance considérable.

Lorsque l'Office a commencé à gérer les rentrées de fonds du RPC en 1999, le portefeuille était alors entièrement constitué d'obligations gouvernementales non négociables. De l'avis d'une majorité d'experts, les obligations gouvernementales ne sont pas suffisantes pour générer les rendements futurs nécessaires pour assurer la viabilité du RPC à long terme. Par conséquent, les rentrées de fonds ont d'abord été investies dans des actions de sociétés ouvertes. En vertu d'un règlement qui a depuis été abrogé, les placements dans les actions de sociétés canadiennes étaient alors gérés en fonction d'un indice du marché. Les placements dans les actions de sociétés étrangères étaient également gérés en fonction d'un indice du marché couvrant l'ensemble des autres marchés boursiers établis. Nous avons ensuite commencé à diversifier notre portefeuille en investissant dans des actions de sociétés fermées à compter de 2001, dans des placements immobiliers à compter de 2003 et dans des placements en infrastructures à compter de 2004. Également en 2003, la gestion des portefeuilles de placement fondés sur un indice passif à été confiée à l'interne.

DONNÉES HISTORIQUES COMPARATIVES DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Au cours de l'exercice 2007, l'Office a lancé une stratégie de placement à gestion active. Cette stratégie met à profit nos avantages comparatifs de façon à générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de manière passive sur les marchés publics. Si nous générons un rendement à valeur ajoutée important sur une longue période et que les prévisions actuarielles se concrétisent, les ministres des Finances qui agissent à titre de gérants du RPC bénéficieront d'une marge de sécurité additionnelle, ou alors seront en mesure de réduire les taux de cotisation ou d'augmenter les prestations. Par exemple, selon les hypothèses actuarielles actuelles, si nous obtenons un rendement additionnel annuel moyen à long terme de 50 points de base (0,50 pour cent), déduction faite de tous les coûts, le taux de cotisation actuel de 9,9 pour cent pourrait être réduit à 9,65 pour cent, ce qui permettrait aux employés et aux employeurs d'économiser près de un milliard de dollars par année selon le taux de revenu actuel.

Notre stratégie de placement globale repose sur trois éléments fondamentaux :

1. **Le portefeuille de référence du RPC** : Représente un portefeuille simple et économique de placement sur les marchés publics, qui est raisonnablement susceptible de générer les rendements à long terme nécessaires pour assurer la viabilité du RPC selon le taux de cotisation actuel.
2. **Les stratégies de placement à valeur ajoutée à gestion active** : Comprend l'éventail des stratégies de placement sur les marchés publics et privés que nous utilisons pour générer, après déduction de l'ensemble des coûts, une valeur ajoutée par rapport aux rendements du portefeuille de référence du RPC.
3. **Notre approche du portefeuille global** : Méthode de constitution du portefeuille qui garantit le maintien du degré prévu d'exposition aux risques dans l'ensemble du portefeuille, peu importe les ajouts, les cessions ou les variations de valeur de chaque placement.

La décision d'adopter une stratégie de placement à gestion active n'est pas prise à la légère. Bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements supérieurs à ceux du marché, mais relativement peu d'entre eux les atteignent de façon constante. La direction doit continuellement assurer au conseil d'administration que nous utilisons nos avantages comparatifs avec discipline et diligence. Nous devons également démontrer que nous pouvons raisonnablement nous attendre à des rendements additionnels suffisants sur de longues périodes pour justifier les coûts et la complexité supplémentaires. La stratégie de placement à gestion active exige un accroissement considérable de l'expertise et de la capacité des systèmes à l'interne. Aussi, la direction doit présenter des plans crédibles en vue de constituer l'équipe hautement compétente et motivée qui sera en mesure de réussir sur les marchés de placement concurrentiels et d'optimiser les gains à long terme en misant sur nos avantages structuraux et développés.

Aujourd'hui, l'Office investit à l'échelle mondiale dans un large éventail de catégories d'actifs, au moyen de stratégies de placement à gestion active et passive. À la page 36, nous rendons compte du rendement global de la caisse de même que des rendements à valeur ajoutée – c'est-à-dire la valeur supplémentaire générée par nos rendements par rapport aux rendements obtenus sous gestion passive, tels qu'ils sont reflétés par le portefeuille de référence du RPC. Les rendements à valeur ajoutée déterminent la composante au rendement des primes dans le système de rémunération de l'Office.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Le portefeuille de référence du RPC représente une option de stratégie de placement viable pour la caisse. En nous appuyant sur des attentes raisonnables à long terme, nous croyons que ce portefeuille devrait être en mesure de procurer les rendements prévus par l'actuaire en chef pour assurer la viabilité du RPC. En tant qu'option de placement simple, économique et facilement accessible, il constitue le point de référence de base pour l'évaluation de notre stratégie de gestion active. La conception du portefeuille de référence du RPC repose sur deux principes fondamentaux :

1. Le portefeuille reflète la tolérance des gérants du RPC à l'égard du risque perçu, en étant constitué de placements ne comportant que le risque minimal requis pour générer les rendements nécessaires pour assurer la viabilité du régime.
2. Le portefeuille tient compte de facteurs ayant une incidence sur les obligations nettes au titre du RPC – soit les prestations futures moins les cotisations.

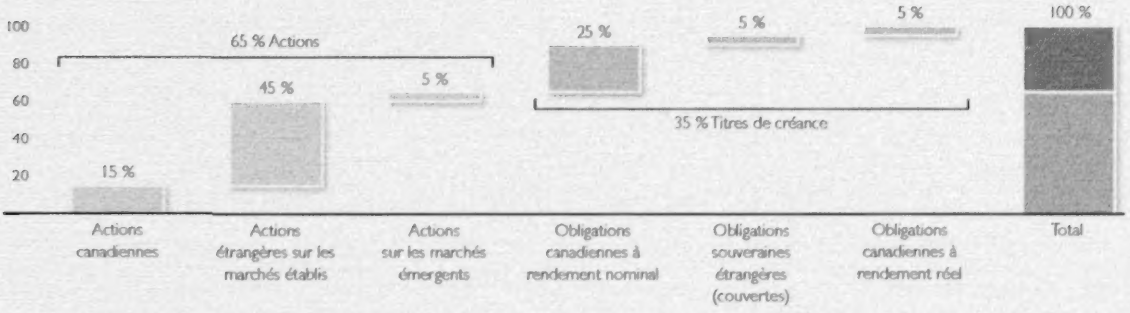
Afin de représenter une option simple et économique, le portefeuille de référence du RPC se compose uniquement des principales catégories d'actifs sur les marchés publics. Ces catégories sont représentées par des indices généraux qui peuvent être aisément reproduits à un minimum de frais. La composition du portefeuille couvre la plupart des marchés publics mondiaux, mais se limite aux placements qui procurent à l'Office suffisamment de liquidités pour négocier sans incidence importante sur le marché.

À l'exercice 2012, nous examinerons le portefeuille de référence du RPC à la lumière des conclusions du dernier rapport actuariel triennal sur le RPC. À cette fin, nous avons élaboré des techniques de pointe pour établir un modèle représentant la fourchette et la probabilité des résultats futurs du RPC en ce qui a trait aux cotisations, au versement des prestations et aux rendements des placements. Notre modèle est fondé sur les hypothèses démographiques de l'actuaire en chef, et fournit une prévision de la situation financière du RPC pour chaque année sur une période de 75 ans, ainsi que des évaluations actuarielles triennales. Ce modèle a été examiné et approuvé en bonne et due forme par des spécialistes externes de premier ordre. Pour tout scénario donné, établi à partir d'un ensemble d'hypothèses quant à l'inflation, aux rendements des marchés financiers, à la croissance du bénéfice et à d'autres facteurs, le modèle fournit la composition optimale des catégories d'actifs admissibles au sein du portefeuille, c'est-à-dire la composition du portefeuille qui devrait permettre de réduire au minimum le risque de réduction des prestations ou d'augmentation des cotisations requises pour assurer la viabilité du RPC. Ce modèle accorde une pondération plus importante aux ajustements éventuels à plus court terme, et permet de constituer un portefeuille représentant une stratégie en constante évolution qui reflète la maturité croissante du RPC.

Les résultats réels futurs peuvent s'écarter de façon importante des meilleures prévisions. C'est pourquoi nous examinons rigoureusement les résultats tirés du modèle en fonction d'un vaste éventail de scénarios. La direction présente au conseil d'administration le portefeuille de référence du RPC qui, selon elle, devrait permettre de soutenir le plus systématiquement possible l'objectif de viabilité dans différents contextes économiques et différentes conditions du marché.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

AU 31 MARS 2011



CATÉGORIE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE	Rendement pour l'exercice 2011	Rendement pour l'exercice 2010
Actions canadiennes	Indice S&P du marché canadien en général	**20,7 %**	44,0 %
Actions étrangères sur les marchés établis	Indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis hors Canada[1]	**9,2 %**	23,9 %
Actions sur les marchés émergents	Indice S&P des actions de sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés émergents[1]	**12,2 %**	44,8 %
Obligations canadiennes à rendement nominal	Indice mixte composé du rendement réel du portefeuille d'obligations du RPC et de l'indice universel DEX des obligations gouvernementales	**4,6 %**	4,3 %
Obligations souveraines étrangères (couvertes)[2]	Indice mondial Citigroup des obligations émises par les gouvernements du G7[2]	**3,2 %**	2,0 %
Obligations canadiennes à rendement réel	Indice DEX des obligations canadiennes à rendement réel	**10,3 %**	9,5 %
Total du portefeuille de référence du RPC		**9,8 %**	20,8 %

[1] Après impôts, non couvert.

[2] Couvert par rapport au dollar canadien.

La pondération de 65 pour cent en actions reflète la capacité de l'Office à s'exposer au risque et à chercher des rendements proportionnellement plus élevés à long terme. Les marchés établis à l'échelle mondiale dominent la composante actions du portefeuille, car ils représentent la plus grande part de capitalisation boursière mondiale et le plus grand éventail de secteurs économiques et d'affaires. Nous porterons une attention particulière à la pondération attribuée aux marchés émergents dans le cadre de notre prochain examen, étant donné que ces marchés occupent une part de plus en plus importante de l'activité économique à l'échelle mondiale.

Les obligations canadiennes à rendement nominal forment le principal élément de la pondération de 35 pour cent en titres de créance, lesquelles fournissent des valeurs plus stables et des flux de trésorerie de grande qualité. Elles se composent en grande partie d'obligations fédérales, provinciales et territoriales héritées ou renouvelées dans le cadre de la restructuration du régime en 1997. Encore une fois, la taille du marché canadien est un facteur limitatif; par conséquent, des obligations souveraines émises par les gouvernements du G7 ont été ajoutées comme catégorie d'actifs. Une pondération relativement faible en obligations canadiennes à rendement réel complète la composition de l'actif. Selon nos recherches, le fait que les cotisations futures au RPC – la principale source de financement – soient liées aux revenus est suffisant pour protéger les prestations indexées sur l'inflation du RPC contre le risque d'inflation. Cela permet de réduire considérablement la nécessité de détenir des obligations indexées sur l'inflation au sein du portefeuille de placements.

Le portefeuille de référence du RPC est la pierre angulaire de notre stratégie de placement et représente le principal élément pris en compte dans l'évaluation du risque lié au portefeuille global. Il constitue un indice de référence clair pour la comparaison des rendements du portefeuille global. Par ailleurs, les éléments composant le portefeuille de référence du RPC, et leur pondération, forment les placements réels de la caisse – sauf dans les cas où ils sont vendus afin de financer d'autres placements effectués dans le cadre de nos programmes de gestion active. Les éléments composant le portefeuille de référence du RPC remplissent ainsi une fonction de reddition de comptes. Les rendements qui auraient été générés par les placements vendus afin de financer d'autres achats, représentent le coût d'opportunité par rapport auquel nous évaluons les rendements obtenus des placements à gestion active ayant remplacés les placements vendus.

COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE

Les obligations étrangères (ou l'exposition à des titres de créance équivalents découlant d'autres placements) constituent le seul élément du portefeuille qui a été couvert par rapport au dollar canadien afin de neutraliser les fluctuations de la valeur des devises. Les obligations étrangères servent ainsi de substitut raisonnable aux obligations canadiennes. Elles permettent également de réduire considérablement la volatilité de cette composante du portefeuille.

La plupart des pays développés et bon nombre des pays en voie de développement ont adopté un régime ouvert pour leur monnaie. Les taux de change peuvent fluctuer de façon importante à court terme en fonction de l'offre et de la demande, bien que les banques centrales aient le pouvoir d'intervenir pour stabiliser les variations excessives. De nombreux fonds de retraite utilisent des programmes de couverture partielle ou complète pour protéger leurs actifs contre les fluctuations monétaires défavorables.

La couverture entraîne toutefois des coûts financiers. En outre, des liquidités doivent être immobilisées ou générées rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture lorsque le dollar canadien se déprécie.

En ce qui concerne le panier de devises lié aux actions sur les marchés établis, nous avons peu de raison de croire que les rendements nets découlant de la fluctuation des taux de change suivront une tendance soutenue à long terme. Par conséquent, nous ne couvrons pas un tel risque. Même si un pays présente un taux d'inflation beaucoup plus élevé ou plus faible que d'autres pays, ses taux d'intérêt refléteront cette situation et contrebalanceront la fluctuation des taux de change qui auront tendance à suivre le mouvement en vertu de la « parité de pouvoir d'achat » à long terme. Par ailleurs, l'incidence des devises sur la volatilité des rendements générés par les actions étrangères est minime. Les rendements sur les marchés boursiers locaux sont de loin le principal facteur influant sur cette volatilité.

Pour ce qui est des marchés émergents, le coût de couverture de plusieurs devises par rapport au dollar canadien est excessivement élevé. En outre, si les pays de ces marchés ont l'avantage considérable à long terme de pouvoir améliorer leur productivité et leur croissance économique, leur monnaie aura tendance à s'apprécier avec le temps comparativement à celle des pays développés. La couverture risquerait de faire perdre le gain éventuel pour la caisse.

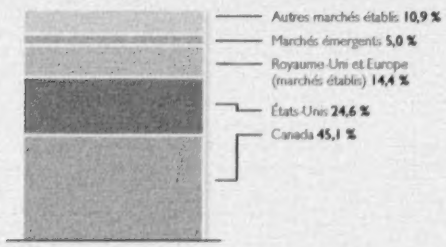
Enfin, le dollar canadien est devenu extrêmement lié au prix du pétrole et, dans une moindre mesure, aux prix d'autres marchandises. Il est en principe plus prudent de diversifier le risque de change afin d'éviter de s'exposer à un seul élément dominant, mais incertain. Un affaiblissement du dollar canadien, conjugué à un recul de la demande pour nos ressources, aurait tendance, toutes choses égales d'ailleurs, à s'accompagner d'une baisse de la croissance économique canadienne. Dans de telles circonstances, la diminution des cotisations versées à la caisse du RPC serait plus importante que la diminution des obligations au titre des prestations. D'un point de vue actif-passif, il serait alors préférable de ne pas couvrir les éléments importants de notre portefeuille par rapport au dollar canadien.

Ainsi, nous ne voyons aucune bonne raison d'engager des coûts pour couvrir le risque de change lié aux actions par rapport au dollar canadien. Nous réévaluerons notre position dans le cadre de notre examen du portefeuille de référence du RPC au cours de l'exercice 2012. Si nous n'apportons aucune modification à cette position, nous acceptons qu'en période de fluctuation importante des devises, le rendement global de la caisse risque d'être plus fortement touché que le rendement d'autres caisses – de façon positive ou négative. Toutefois, les conséquences devraient s'équilibrer avec le temps et nous aurons réalisé des économies en évitant d'engager des coûts de couverture.

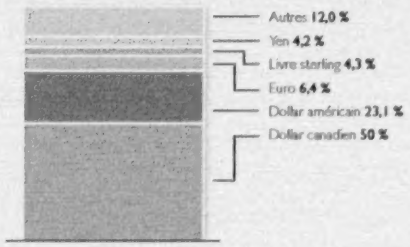
Nous sommes d'avis que les gestionnaires actifs compétents peuvent ajouter de la valeur en tenant compte du risque de change. Par conséquent, dans des limites précises établies à l'égard du risque, nous exploitons leur compétence au moyen de certains programmes de placement gérés activement à l'interne et à l'externe. Ces programmes ont été conçus de façon à générer des rendements par l'anticipation fructueuse du comportement à court et à moyen terme du marché international des devises.

Compte tenu de la pondération des six catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC et de notre politique de couverture de change, l'exposition aux devises et aux secteurs géographiques ciblés se présenterait comme suit au 31 mars 2011.

EXPOSITION AUX SECTEURS GÉOGRAPHIQUES ET AUX DEVISES



Exposition aux secteurs géographiques



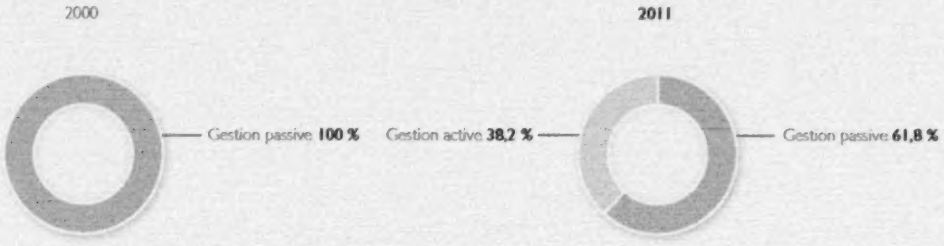
Exposition aux devises

RÉALISATION DE RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE

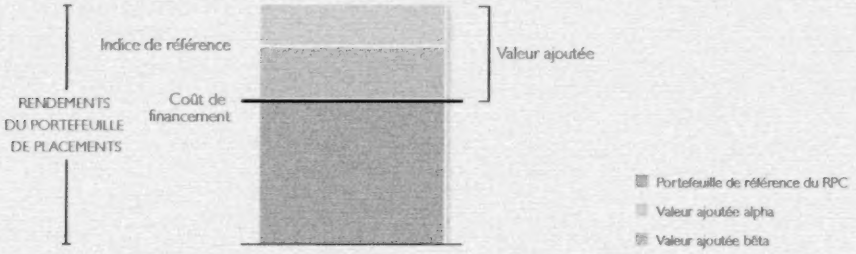
Le deuxième élément essentiel de notre stratégie de placement, qui fait également partie de nos priorités au quotidien, consiste à accroître notre diversification au-delà des secteurs du portefeuille de référence du RPC, en vue de générer des rendements à valeur ajoutée au moyen d'un vaste éventail de programmes de placement à gestion active. Pour y parvenir, nous sommes conscients que les méthodes de diversification et de gestion active doivent être suffisamment flexibles pour pouvoir s'adapter efficacement à la croissance continue de la caisse. Plu précisément, même si un programme de gestion active semble intéressant à première vue, il peut parfois être moins flexible et plus complexe que d'autres programmes.

Les programmes de gestion active doivent soit être financés par la vente de placements du portefeuille de référence du RPC ou s'autofinancer (p. ex., les stratégies neutres par rapport au marché). L'évolution de la répartition entre la gestion passive et la gestion active est illustrée ci-dessous.

PLACEMENTS À GESTION ACTIVE VERSUS À GESTION PASSIVE



EXEMPLE DE RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE ALPHA ET BÊTA



Nous cherchons à générer des rendements à valeur ajoutée de diverses façons :

- **Alpha :** Nous mettons tout en œuvre pour obtenir des rendements à valeur ajoutée, supérieurs aux rendements des indices de référence des marchés pertinents, en ayant recours à des techniques de gestion de placements de premier ordre. Idéalement, un rendement alpha devrait pouvoir être généré en période de hausse ou de baisse des marchés. Un alpha aussi « pur » offre une très grande valeur puisqu'il n'augmente pas les risques systématiques au sein du portefeuille et n'a aucune incidence importante sur le risque global. Nous appliquons quatre techniques de placement :

  1. Saisir avec succès des occasions spéciales réservées aux investisseurs d'avant-garde de grande taille. Investir sur les marchés privés exige nécessairement la capacité d'appliquer cette technique.

  2. Acquérir des titres distincts qui offrent un rendement supérieur à celui des titres ayant servi à les financer. Cette technique est mise en application par notre groupe Titres de sociétés – marché mondial et par un certain nombre de gestionnaires externes spécialisés en stratégie neutre par rapport au marché, que nous avons engagés. La sélection de transactions particulières liées à des titres de créance ou à des actions de sociétés fermées de même que la sélection de biens immobiliers précis font également partie des principaux champs d'application de cette technique.

  3. Utiliser des méthodes structurées de négociation et d'arbitrage afin d'obtenir des primes relatives à des risques précis – plus particulièrement les primes relatives au risque d'illiquidité à l'égard duquel nous possédons un avantage concurrentiel considérable – sans toutefois accroître les risques de marché. Notre groupe Marchés financiers mondiaux maîtrise cette technique.

  4. Modifier l'exposition aux risques systématiques de façon à anticiper avec succès les fluctuations relatives des prix liés aux devises et à d'autres catégories d'actifs. Notre groupe interne Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et certains gestionnaires externes utilisent cette technique.

- **Meilleur bêta :** Nous investissons de façon importante dans des catégories d'actifs qui ne sont pas comprises dans le portefeuille de référence du RPC. Les sources de rendement systématique, telles que les biens immobiliers et les infrastructures, devraient offrir à long terme des rendements à valeur ajoutée élevés et une diversification du risque découlant de la gestion active.

En misant sur notre taille, nos capacités et nos relations avec des partenaires de premier ordre, nous avons fait d'importants placements sur les marchés privés en vue de générer des rendements alpha et meilleur bêta. La croissance de nos programmes de placements privés est illustrée ci-dessous.

CROISSANCE DES PROGRAMMES DE PLACEMENTS PRIVÉS

CATÉGORIE D'ACTIFS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)	31 mars 2005	31 mars 2009	31 mars 2010	**31 mars 2011**
Actions de sociétés fermées	2,9	14,1	16,1	**22,7**
Biens immobiliers privés	0,4	6,7	7,0	**10,9**
Infrastructures	0,2	4,6	5,8	**9,5**
Titres de créance de sociétés fermées	–	–	0,9	**3,1**
Titres de créance privée du secteur immobilier	–	–	0,3	**0,6**
TOTAL	3,5	25,4	30,1	**46,8**

Bien que leur rendement accuse habituellement un retard à court terme par rapport aux rendements obtenus sur les marchés publics, nous sommes convaincus que ces placements sur les marchés privés apporteront à la caisse une valeur ajoutée considérable à long terme.

La gestion active a pris de plus en plus d'importance à mesure que nous avons renforcé notre équipe, amélioré nos compétences et accru la collaboration avec nos partenaires spécialistes. La meilleure mesure de cette croissance est l'apport des rendements alpha et meilleur bêta au risque de gestion active total de la caisse – soit le risque découlant de la déviation du portefeuille de référence du RPC – comme il est illustré ci-dessous :

CROISSANCE DU RISQUE DE GESTION ACTIVE TOTAL

	Croissance du risque de gestion active			
	Stratégies meilleur bêta		Stratégies alpha	
Au	Risque de gestion active (Valeur à risque en pb[1])	Pourcentage d'apport au risque de gestion active total	Risque de gestion active (Valeur à risque en pb[1])	Pourcentage d'apport au risque de gestion active total
31 mars 2010	26	21 %	98	79 %
31 mars 2011	31	16 %	161	84 %

[1] La valeur à risque est notre mesure principale du risque, comme il est décrit à la rubrique « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement », à la page 29.

MAINTENIR LES COÛTS BAS

Nous veillons soigneusement à réduire au minimum les coûts engagés dans le cadre de tous nos programmes de gestion active. Notre taille et nos capacités à l'interne nous permettent fréquemment de mettre en œuvre avec succès des stratégies analogues à celles utilisées par les sociétés de gestion externe des placements, mais à une fraction du coût. Par exemple, nous estimons que les frais de gestion externe pour un portefeuille d'infrastructures de taille semblable au nôtre seraient au moins 10 fois plus élevés que l'ensemble de nos coûts de gestion interne. Chaque dollar économisé représente non seulement un dollar de revenu additionnel pour la caisse, mais constitue également un revenu beaucoup plus fiable que le rendement de un dollar qui pourrait possiblement, mais sans aucune certitude, être obtenu d'un programme de gestion active, ce qui fait monter la barre pour nos programmes de gestion active. Notre coût total, qui s'élève à 24 points de base de la taille moyenne de la caisse pour l'exercice 2011, est le plus bas selon les études comparatives menées auprès de fonds de taille comparable.

APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Dans notre quête de valeur ajoutée au moyen de la gestion active des placements, nous avons élaboré une approche de placement qui diffère sensiblement de l'approche utilisée par bon nombre d'autres investisseurs. Cette approche a pour objectif principal de nous assurer, autant que possible, de réduire au minimum les expositions et les risques imprévus. Le portefeuille de référence du RPC représente essentiellement un ensemble d'expositions et de risques que nous estimons être un point de départ confortable. Lorsque nous décidons par la suite d'étendre nos placements au-delà du portefeuille de référence du RPC, nous acceptons délibérément les conséquences du programme ou d'un placement en particulier – tout en évitant de prendre des positions ou des risques inutiles.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC	EXPOSITION AUX RISQUES ÉCONOMIQUES	
Actions canadiennes Actions étrangères sur les marchés établis Actions sur les marchés émergents	Exposition aux risques liés à l'ensemble des actions de sociétés ouvertes rattachées à un indice passif **plus** exposition aux risques liés aux actions de sociétés fermées **plus** exposition sous-jacente aux risques liés aux actions que comportent les placements immobiliers, les placements en infrastructures, les instruments de crédit et les titres de créance de sociétés fermées	65 % Actions
Obligations canadiennes à rendement nominal Obligations canadiennes à rendement réel Obligations souveraines étrangères	Exposition aux risques liés à l'ensemble des titres à revenu fixe rattachés à un indice passif **plus** exposition sous-jacente aux risques liés aux titres de créance que comportent les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les titres de créance de sociétés fermées	35 % Titres de créance

Supposons que nous voulions faire un nouveau placement privé dans une société de technologie aux États-Unis, il serait préférable, dans la mesure du possible, de financer ce placement au moyen de la vente d'un montant proportionnel d'actions négociées sur le marché, émises par une société de technologie aux États-Unis, qui sont comprises dans le portefeuille de référence du RPC. Cette transaction de vente et d'achat permettrait de conserver la composition d'ensemble du portefeuille global sur les plans géographique, monétaire et sectoriel. En outre, puisque les prix de l'ensemble des placements du portefeuille varient au fil du temps, nous rééquilibrons régulièrement nos placements sur les marchés publics de façon à maintenir cette composition d'ensemble visée.

La plupart des autres investisseurs classent leurs placements uniquement en fonction des balises associées aux catégories d'actifs; par exemple, les biens immobiliers ou les infrastructures. Ces balises sont utilisées afin d'établir des pondérations cibles pour chaque catégorie d'actifs au sein du portefeuille global. À notre avis, cette approche conventionnelle tend à exercer une pression sur les investisseurs pour qu'ils achètent ou vendent, parfois à un moment inopportun, des placements illiquides afin de maintenir la composition cible du portefeuille. Fait plus important, cette approche empêche de voir la grande diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, et ne fait pas ressortir de façon évidente leurs caractéristiques de risque communes. Par conséquent, nous nous efforçons de regarder au-delà des balises associées aux catégories d'actifs afin d'analyser en profondeur chaque placement en fonction de son exposition aux risques économiques, c'est-à-dire sa sensibilité aux éléments suivants :

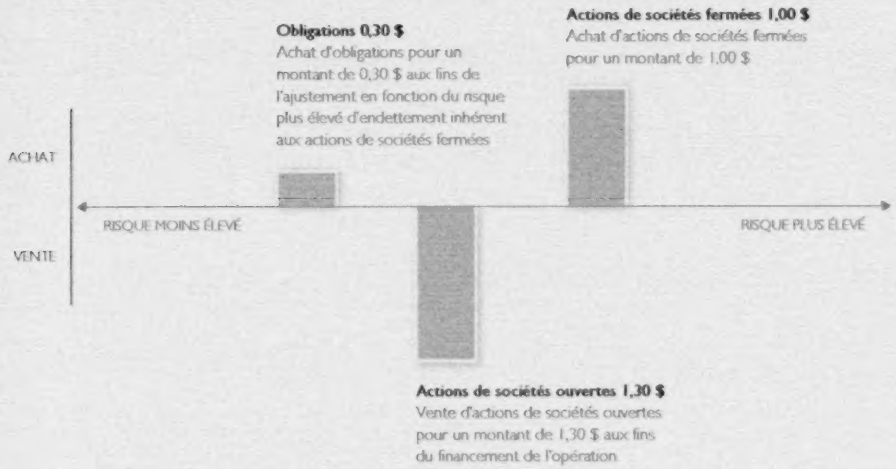
- marchés boursiers;
- rendements des obligations gouvernementales;
- taux de change;
- influences nationales et régionales;
- influences sectorielles commerciales;
- conditions du marché du crédit;
- levier financier;
- liquidité.

Ainsi, la diversité de nos placements peut être regroupée selon l'exposition réelle aux risques économiques par rapport au portefeuille de référence du RPC. En connaissant ces risques économiques, nous sommes en mesure de gérer le portefeuille global de façon à éviter les risques imprévus qui sont parfois difficiles à cerner au moyen des balises habituelles des catégories d'actifs. Plus particulièrement, cette approche nous permet d'éviter que les risques sous-jacents associés aux actions ne se répercutent sur le portefeuille par le biais non seulement des actions de sociétés fermées, mais de presque toutes les catégories d'actifs du marché privé.

EXEMPLES D'APPLICATION DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Nous présentons ci-après deux exemples afin d'illustrer la façon dont nous utilisons l'approche du portefeuille global. L'exemple qui suit portant sur les actions de sociétés fermées montre comment nous nous ajustons au fait que le niveau d'endettement est généralement plus élevé dans les placements en actions de sociétés fermées que ceux en actions de sociétés ouvertes comparables. L'exemple portant sur les placements immobiliers et les placements en infrastructures montre comment nous analysons le ratio actions/titres de créance et comment nous déterminons, par conséquent, l'exposition sous-jacente aux risques économiques que comportent ces placements.

EXEMPLE : FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL



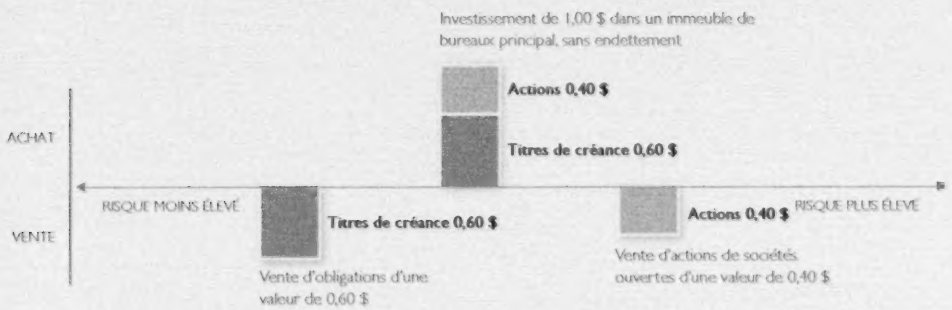
Afin de maintenir l'équilibre risque/rendement du portefeuille global, nous prenons les deux mesures suivantes :

- Nous faisons correspondre le secteur d'activité et la région géographique liés aux actions de sociétés ouvertes vendues avec le secteur d'activité et la région géographique liés aux actions de sociétés fermées achetées.
- Nous finançons habituellement l'achat d'actions de sociétés fermées d'un montant de 1,00 $ par la vente d'actions de sociétés ouvertes d'un montant de 1,30 $, ce qui nous permet d'acheter pour 0,30 $ d'obligations. La hausse de la pondération en obligations au sein du portefeuille global permet ainsi de contrebalancer, de façon approximative, le niveau d'endettement plus élevé que comportent les actions de sociétés fermées par rapport aux actions de sociétés ouvertes.

Les biens immobiliers et les infrastructures comportent des caractéristiques de risque/rendement propres aux actions et aux titres de créance. Par conséquent, nous :

- effectuons une analyse quantitative et qualitative de chaque placement, et associons le placement à une catégorie de risque – faible, principal/moyen, ou élevé;
- finançons les nouveaux achats par la vente d'une combinaison de placements en actions et en titres à revenu fixe rattachés à un indice passif, dont l'ensemble équivaut à la catégorie de risque. Dans le cas d'un bien immobilier hypothéqué, les rendements de notre placement net subissent un effet de levier et sont par conséquent plus risqués. Aussi, nous maintenons le niveau de risque du portefeuille global en augmentant la portion du financement obtenu de la vente d'actions, et en diminuant proportionnellement la portion liée aux titres de créance. Pour ce qui est des placements en infrastructures, le ratio d'endettement prévu lié au placement aura une incidence directe sur le choix de la catégorie de risque.

EXEMPLE : FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR BIEN IMMOBILIER AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL



En résumé, conformément à l'approche du portefeuille global, nous classons chaque placement ou stratégie en fonction de ses caractéristiques de risque, et pas seulement en fonction des balises associées aux catégories d'actifs. Ces caractéristiques déterminent la composition du financement correspondant tiré des actifs du portefeuille du RPC. En outre, elles déterminent le seuil minimal de rendement que ce nouveau placement devrait franchir pour ajouter de la valeur au portefeuille. Par ailleurs, chaque fois qu'une transaction importante est envisagée, nous quantifions d'abord l'incidence prévue sur le risque de gestion active du portefeuille, et prenons ensuite la décision d'effectuer ou non le placement à la lumière de notre analyse. Enfin, nous surveillons quotidiennement l'évolution de notre exposition aux risques importants, et rééquilibrons le portefeuille global au moins une fois par mois de façon à respecter les fourchettes de tolérance visées. L'approche du portefeuille global représente, à notre avis, un concept plutôt simple qui permet d'améliorer la gestion du portefeuille. Cependant, elle exige des technologies complémentaires, des évaluations détaillées du risque, ainsi que des prises de décisions coordonnées dans l'ensemble de l'entreprise.

CADRE REDDITIONNEL EN CE QUI A TRAIT AU RISQUE ET AU RENDEMENT

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement repose sur deux éléments fondamentaux : le portefeuille de référence du RPC et le plafond de risque pour la gestion active de l'ensemble de la caisse. Ce cadre est détaillé dans l'*Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques* qui se trouve sur notre site Web.

Aux fins de la reddition de comptes, le risque de gestion active correspond à la valeur à risque au centile 90 pour un exercice donné, soit le montant de la perte éventuelle, par rapport au portefeuille de référence du RPC, qui devrait être excédée un exercice sur 10 en moyenne. Au cours de chaque exercice, le conseil d'administration approuve le plafond de risque pour la gestion active du portefeuille global. Ce plafond détermine jusqu'à quel point la direction peut s'écarter du portefeuille de référence du RPC en vue d'obtenir un rendement à valeur ajoutée. Le comité de planification des placements de la direction évalue le plan d'affaires annuel de chaque service de placement et les nouveaux placements nets prévus pour l'exercice. Ce comité approuve ensuite les budgets alloués au risque de gestion active dans chaque service de placement, compte tenu du plafond de risque fixé pour l'ensemble de la caisse. Les administrateurs sont ainsi en mesure d'évaluer l'utilisation réelle du risque par la direction, par rapport aux plans d'affaires.

Conformément à l'approche du portefeuille global, nous associons chaque programme de gestion active à une combinaison de financement standard établie en fonction des placements à gestion passive ou du coût de tout montant en espèces requis dans le cas des stratégies relatives à un rendement purement alpha. Par ailleurs, le comité de planification des placements détermine un indice de référence précis (ou un indice composé) pour évaluer le rendement de chaque programme de gestion active. Les résultats atteints par le groupe de placement sont évalués par rapport à cet indice de référence. À partir de ces données, nous attribuons des responsabilités en ce qui a trait au risque à prendre et aux rendements à atteindre, de la façon suivante :

Comité de planification des placements

- Le comité de planification des placements a la responsabilité de prendre toute décision relative à l'expansion du portefeuille au moyen des stratégies de placement meilleur bêta et alpha, et est responsable de l'affectation et de l'approbation des mandats de placement.
- Le taux de réussite est évalué selon la valeur ajoutée à long terme générée par l'ensemble des programmes de gestion active par rapport au coût d'opportunité. Le coût d'opportunité correspond au rendement qui aurait été généré par les placements du portefeuille de référence du RPC qui ont été utilisés pour financer chaque programme de gestion active.
- Le risque est évalué selon le risque de gestion active total affiché par le portefeuille réel par rapport au portefeuille de référence du RPC, et selon l'écart entre le risque lié au portefeuille global et le risque lié au portefeuille de référence du RPC.

Services/groupes de placement

- Chacun a la responsabilité de mettre en œuvre les programmes de gestion active en fonction de son mandat.
- Le taux de réussite est évalué selon la valeur ajoutée, déduction faite du coût total, par rapport aux indices de référence établis par le comité de planification des placements.
- Le risque est évalué selon le risque de gestion active lié aux rendements réels des actifs par rapport aux rendements de l'indice de référence.

La méthode d'évaluation du risque est en constante évolution puisque de meilleurs modèles sont continuellement élaborés. Notamment, la quantification du risque, qui était auparavant axée sur le risque de marché (risque de détérioration éventuelle des marchés financiers), tient aussi compte du risque de crédit désormais. Le risque de crédit correspond aux pertes éventuelles estimatives (également mesurées selon la valeur à risque) que nous subirions si des entités ne respectaient pas leurs obligations envers nous en vertu d'un prêt ou à titre de contrepartie à un contrat dérivé ou à un autre contrat.

Nous effectuons, chaque trimestre, un contrôle a posteriori des méthodes d'évaluation du risque. Ce contrôle consiste à comparer la fourchette et la fréquence réelles des résultats par rapport aux prévisions établies à partir de nos modèles de risque. Par ailleurs, nous effectuons des tests de tension afin d'évaluer les répercussions éventuelles de conditions ou d'événements défavorables importants sur la caisse. Des scénarios semblables au krach boursier de 1987, à la crise de l'endettement de 1997–1998, et à la crise de liquidités de 2008 sont des exemples d'événements simulés.

Nous sommes heureux d'annoncer qu'en novembre 2010, Standard & Poor's a de nouveau attribué à l'Office la notation la plus élevée, c'est-à-dire AAA, en soulignant que l'Office bénéficie d'un cadre de gestion du risque solide qui favorise une excellente compréhension des risques sous-jacents liés à ses activités d'investissement et d'exploitation.

Pour de plus amples renseignements sur notre cadre de gestion des risques d'entreprise, veuillez vous reporter à la page 61.

ANALYSE COMPARATIVE SELON L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Notre obligation de rendre des comptes nous oblige à comparer nos résultats de placement non seulement par rapport aux rendements attendus à très long terme qui sont nécessaires pour assurer la viabilité du RPC, mais également aux indices de référence pertinents qui représentent des options de placements réalisables. Dans certains cas, lorsqu'aucun indice lié aux titres pouvant faire l'objet de placement n'est disponible ou représentatif, les résultats d'investisseurs comparables peuvent servir de référence. L'analyse comparative est essentielle à l'Office et au conseil d'administration, car :

- elle permet d'évaluer l'efficacité des programmes de gestion active, selon les rendements atteints par rapport aux risques pris, et de déterminer les stratégies à privilégier ou à éliminer;
- elle fournit une base équitable pour la détermination de la rémunération au rendement des employés en fonction de la valeur ajoutée.

Toutefois, il convient de faire preuve de prudence et de réalisme dans l'interprétation des rendements des placements, qu'ils soient positifs ou négatifs. La durée de la période, les conditions caractérisant cette période, et le fait que le passé ne soit pas toujours une indication de l'avenir sont tous des facteurs susceptibles de restreindre les conclusions tirées de l'interprétation.

Indice de référence du portefeuille global

Notre principal objectif consiste à faire en sorte que la caisse du RPC génère, déduction faite de l'ensemble des coûts, des rendements supérieurs aux rendements qui auraient pu être obtenus si nous avions investi de façon passive conformément au portefeuille de référence du RPC et aux indices de référence du marché public. L'évaluation de ces rendements a une incidence directe, à divers degrés, sur la rémunération au rendement de l'ensemble du personnel de l'Office.

Indices de référence et valeurs ajoutées cibles des services/groupes

Les indices de référence sont établis par le comité de planification des placements à des fins de communication de l'information. Lorsqu'ils sont utilisés aux fins de la rémunération au rendement, ces indices, de même que les valeurs ajoutées cibles, doivent également être approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration. Les indices de référence et les cibles sont déterminés en toute indépendance du groupe de placement. Cette indépendance est assurée par les principes et processus suivants :

- Le service Gestion de portefeuille global, auparavant nommé Conception du portefeuille et recherche sur les placements, qui exerce ses activités indépendamment des services de placement, recherche et détermine l'indice de référence le plus représentatif pour chaque programme de gestion active.
- Le taux cible du rendement à valeur ajoutée établit un équilibre entre les éléments suivants :
  - Le degré de risque que comporte le programme. Une rémunération supplémentaire ne devrait pas être accordée simplement en raison d'un risque plus élevé.
  - Le rendement auquel on peut raisonnablement s'attendre pour ce risque.
  - La fourchette des résultats attribuables au talent de gestionnaires externes dans un même domaine.
- Un multiplicateur de un appliqué à la rémunération au rendement est attribué à la valeur ajoutée cible. Une échelle de multiplicateurs additionnels est également appliquée aux rendements supérieurs ou inférieurs au rendement cible pour chaque programme de gestion active.
- Les coûts de gestion externe des placements et les coûts de gestion interne sont déduits des rendements réels avant l'attribution de toute valeur ajoutée.
- Tous les indices et toutes les fourchettes utilisés aux fins de la rémunération au rendement sont examinés et approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération.

- Les méthodes et les résultats relatifs aux rendements réels sont examinés par les auditeurs externes de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., qui présentent par la suite un rapport au comité des ressources humaines et de la rémunération.
- Les primes de rendement réelles sont établies selon la moyenne des multiplicateurs sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Cet horizon, qui est conforme à la norme des organismes semblables à l'Office, favorise la réalisation d'objectifs de rendement à long terme plutôt que sur un exercice, et est conforme aux pratiques exemplaires du secteur.

Un examen effectué par un conseiller indépendant a confirmé que nos processus respectent clairement, voire dépassent, les normes énoncées dans les principes de rémunération du secteur des services financiers recommandés par le G20.

Les indices de référence propres à chaque groupe de placement sont décrits ci-après.

Placements sur le marché public : La plupart des mandats de gestion active du service visent à générer un rendement purement alpha, indépendant des fluctuations du marché. Par conséquent, des montants cibles de gestion active en dollars sont d'abord établis en fonction du degré de risque de gestion active que le service prévoit atteindre. Nous déterminons ensuite un montant cible, en dollars absolus, de la valeur ajoutée par rapport aux rendements sans risque qui seraient obtenus de tout montant en espèces requis pour financer ou conserver le placement. Ce montant est déterminé par l'attribution d'un taux compétitif de valeur ajoutée par unité de risque de gestion active.

Actions de sociétés fermées : Le point de départ correspond au rendement équivalent sur le marché public. Il s'agit du rendement qui aurait été obtenu si un même montant de fonds avait été investi dans des actions de sociétés ouvertes exerçant leurs activités dans la région ou le secteur correspondant. Cependant, pour compenser le fait que les marchés privés comportent habituellement un niveau d'endettement plus important et, par conséquent, des risques plus élevés, nous exigeons l'atteinte d'un rendement supplémentaire. En outre, pour que la rémunération au rendement cible soit atteinte, la valeur ajoutée doit être égale ou supérieure au rendement historique généré par des gestionnaires externes affichant une performance supérieure à la médiane.

Placements en infrastructures : Le rendement lié à la combinaison de financement constitue l'indice de référence. Cependant, aux fins de la rémunération au rendement, le rendement cible exigé pour la composante « actions » est mesuré de la même manière que dans le cas des actions de sociétés fermées.

Titres de créance de sociétés fermées : La valeur ajoutée cible consiste, en fait, à générer un rendement supérieur aux rendements passifs historiques à long terme générés par des obligations ou des prêts affichant une qualité de crédit équivalente. Des multiplicateurs incitatifs plus ou moins élevés sont appliqués si le rendement réalisé par la catégorie de placement en question équivaut au rendement d'un placement affichant une qualité de crédit considérablement plus ou moins élevée.

Placements immobiliers : Les études publiées par l'Investment Property Databank (« IPD ») sur le rendement des placements immobiliers dans divers pays fournissent des normes hautement reconnues pour les placements immobiliers privés comparables effectués par les institutions. Les rendements des indices présentés dans les études pertinentes sont ainsi utilisés à titre d'indices de référence pour les placements d'une même région ou d'un même secteur (le cas échéant) compris dans notre programme de placements immobiliers. Ces indices de référence sont ajustés afin de tenir compte de certaines charges, qui ne sont pas prises en compte dans les rendements fournis par l'IPD, notamment les droits de cession immobilière et autres taxes, et les coûts d'acquisition.

Titres de créance privée du secteur immobilier : Le rendement généré par les obligations de sociétés négociées sur le marché qui sont assorties d'une qualité de crédit et d'échéances équivalentes constitue l'indice de référence. La valeur ajoutée cible reflète les données historiques, déduction faite des coûts de placement, relatives aux principaux prêteurs du secteur.

Dans l'ensemble, notre approche du portefeuille global utilisée pour l'analyse comparative et le financement donne lieu à l'application d'un plus grand nombre d'indices de référence pour chaque placement, comparativement au nombre d'indices habituellement utilisés par d'autres organismes de placement. Nous estimons que cette complexité supplémentaire est compensée par un meilleur alignement de nos indices de référence sur les caractéristiques de risque de nos programmes de gestion active et par une responsabilité clairement définie à l'égard des apports en valeur ajoutée.

RENDEMENT

La caisse du RPC a affiché un excellent rendement de placement pour l'exercice 2011, clôturant l'exercice à un sommet sans précédent de 148,2 milliards de dollars. Ces résultats sont en grande partie attribuables aux rendements solides enregistrés sur les marchés mondiaux des actions de sociétés ouvertes et des titres à revenu fixe. Au cours de l'exercice 2011, nous avons généré des rendements à valeur ajoutée ayant excédé de 2,07 pour cent ou 2,7 milliards de dollars les rendements du portefeuille de référence du RPC, grâce aux résultats cumulatifs à long terme de nos actifs privés, qui reflètent, à notre avis, les avantages tirés de notre stratégie de placement à gestion active.

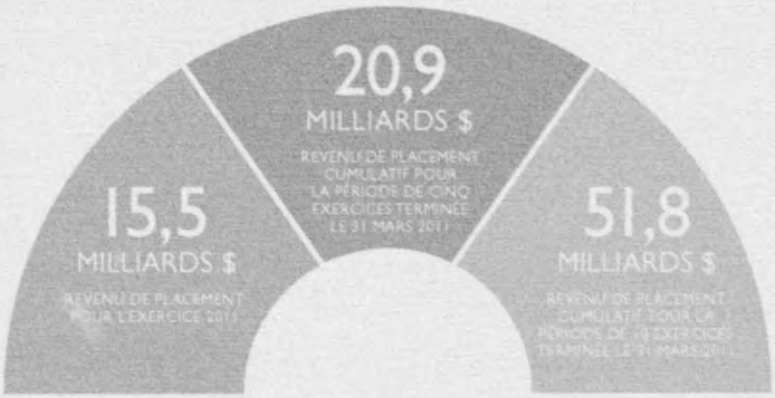
AFFECTATION TACTIQUE DE L'ENSEMBLE DE L'ACTIF

MEMBRES DE L'ÉQUIPE
(DE GAUCHE À DROITE)
Alain Bergeron, Jonathan Briggs, Michael Bialore, Derek Walker, Alistair McGiven

Cette équipe composée de 14 professionnels cherche à créer une nouvelle valeur en repérant les occasions macroéconomiques qui se présentent sur les marchés des titres à revenu fixe, des devises, des marchandises, de la volatilité et des actions. L'équipe a augmenté sa taille et acquis beaucoup d'expérience, et compte maintenant des gestionnaires de portefeuille et des analystes chevronnés ayant travaillé au sein de sociétés reconnues à l'échelle internationale, telles que BGI/BlackRock, Citadel, Deutsche Bank, UBS Global Asset Management et Bank of England. L'équipe entend poursuivre son expansion au cours de l'exercice 2012.

148,2 MILLIARDS $
TOTAL DE LA CAISSE

20,6 MILLIARDS $
AUGMENTATION TOTALE DE LA CAISSE



RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

11,9 %
TAUX DE RENDEMENT POUR L'EXERCICE 2011

3,3 %
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ EXERCICES

5,9 %
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 EXERCICES

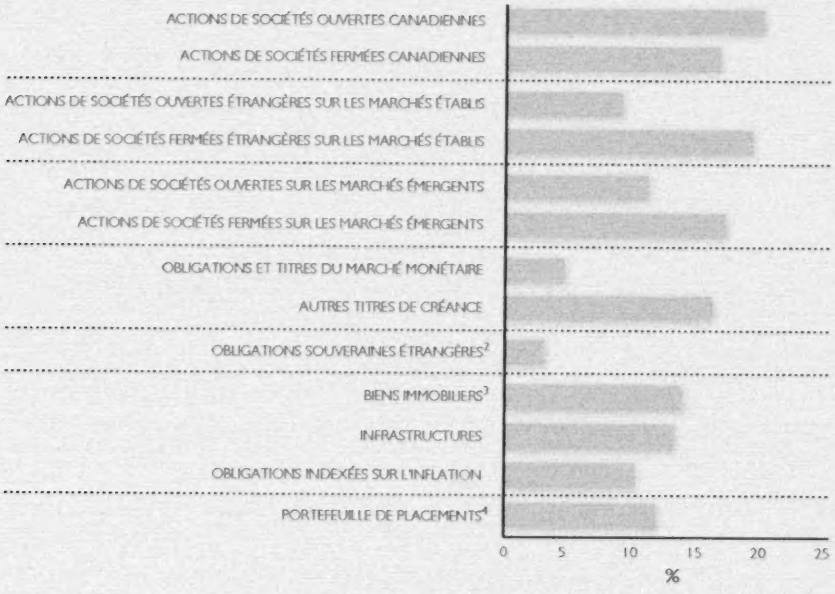
RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE

2,07 %
RENDEMENT À VALEUR AJOUTÉE SUR UN EXERCICE

-0,69 %
RENDEMENT À VALEUR AJOUTÉE SUR QUATRE EXERCICES

1,80 %
RENDEMENT À VALEUR AJOUTÉE SUR CINQ EXERCICES, SOIT DEPUIS L'ADOPTION DE LA STRATÉGIE DE PLACEMENT À GESTION ACTIVE DE L'OFFICE

RENDEMENTS DES CATÉGORIES D'ACTIFS DE LA CAISSE DU RPC[1]
(AU 31 MARS 2011)



[1] Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés sur une base non couverte par rapport au dollar canadien, car la couverture du risque de change, le cas échéant, est effectuée à l'échelle du portefeuille global de la caisse du RPC (à l'exception des obligations souveraines étrangères). Les résultats sont présentés selon une moyenne pondérée dans le temps. À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

[2] Les rendements des obligations souveraines étrangères tiennent compte de l'incidence de la couverture du risque de change.

[3] Les rendements des biens immobiliers étaient auparavant présentés sous deux catégories distinctes : biens immobiliers privés et biens immobiliers publics.

[4] Le rendement global pour l'exercice 2011 comprend une perte de 72 millions de dollars découlant des activités de couverture du risque de change et un gain de 525 millions de dollars tiré des stratégies de rendement absolu, qui ne sont pas attribués à une catégorie d'actifs en particulier. Auparavant, les rendements générés par les stratégies de rendement absolu gérées à l'interne étaient inclus dans le rendement des actions de sociétés ouvertes ainsi que dans celui des obligations.

RENDEMENT FINANCIER

Au cours de l'exercice 2011, nous avons continué à diversifier le portefeuille grâce à l'expansion de nos programmes de placement à l'échelle mondiale et à l'augmentation de nos placements sur les marchés privés.

COMPOSITION DE L'ACTIF

Le tableau suivant présente la pondération de l'actif de la caisse du RPC de façon plus détaillée, soit par catégorie d'actifs et en fonction de l'exposition aux risques économiques, comme il est expliqué sous la rubrique intitulée « Approche du portefeuille global » à la page 26.

PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

AU 31 MARS 2011

	Composition de l'actif		Composition de l'exposition	
CATÉGORIE D'ACTIFS[1]	(en milliards de dollars)	(%)	(en milliards de dollars)	(%)
ACTIONS CANADIENNES	**21,0**	**14,1 %**	**22,5**	**15,2 %**
Actions de sociétés ouvertes	19,6	13,2 %		
Actions de sociétés fermées	1,4	0,9 %		
ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS	**50,8**	**34,3 %**	**67,2**	**45,3 %**
Actions de sociétés ouvertes	30,5	20,6 %		
Actions de sociétés fermées	20,3	13,7 %		
ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS	**7,6**	**5,1 %**	**7,7**	**5,2 %**
Actions de sociétés ouvertes	6,6	4,4 %		
Actions de sociétés fermées	1,0	0,7 %		
TITRES À REVENU FIXE	**43,1**	**29,1 %**	**36,7**	**24,8 %**
Obligations non négociables	21,8	14,7 %		
Titres du marché monétaire et financement par emprunt	0,9	0,7 %		
Obligations négociables	14,3	9,6 %		
Autres titres de créance	6,1	4,1 %		
OBLIGATIONS SOUVERAINES ÉTRANGÈRES	**1,5**	**1,0 %**	**6,9**	**4,6 %**
ACTIFS SENSIBLES À L'INFLATION	**24,3**	**16,4 %**	**7,3**	**4,9 %**
Biens immobiliers	10,9	7,3 %		
Infrastructures	9,5	6,4 %		
Obligations indexées sur l'inflation	3,9	2,7 %		
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS[2]	**148,3**	**100,0 %**	**148,3**	**100,0 %**

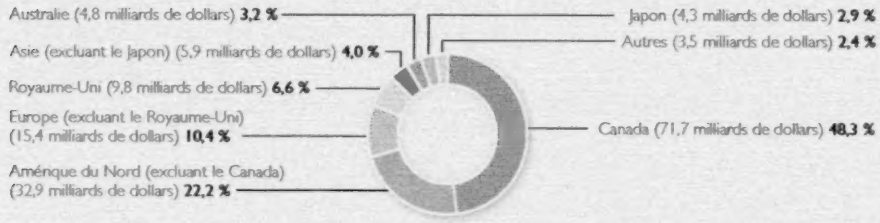
[1] Les catégories d'actifs en lettres majuscules et en gras font l'objet d'une pondération précise dans le portefeuille de référence du RPC.

[2] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

Le tableau suivant présente la diversification mondiale de la caisse du RPC. À la fin de l'exercice 2011, les actifs canadiens représentaient 48,3 pour cent du portefeuille de placements, et totalisaient 71,7 milliards de dollars. Les actifs étrangers représentaient 51,7 pour cent du portefeuille, et totalisaient 76,6 milliards de dollars.

DIVERSIFICATION MONDIALE

AU 31 MARS 2011



RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC[1]

CATÉGORIE D'ACTIFS	Exercice 2011	Exercice 2010
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	20,3 %	43,7 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	16,9 %	13,1 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis	9,1 %	24,7 %
Actions de sociétés fermées étrangères sur les marchés établis	19,4 %	-9,4 %
Actions de sociétés ouvertes sur les marchés émergents	11,2 %	45,9 %
Actions de sociétés fermées sur les marchés émergents	17,1 %	-4,3 %
Obligations et titres du marché monétaire	4,7 %	6,1 %
Autres titres de créance	16,3 %	63,0 %
Obligations souveraines étrangères[2]	3,0 %	2,1 %
Biens immobiliers[3]	13,9 %	-10,1 %
Infrastructures	13,3 %	-6,5 %
Obligations indexées sur l'inflation	10,2 %	11,3 %
Portefeuille de placements[4]	11,9 %	14,9 %

[1] Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés sur une base non couverte par rapport au dollar canadien, car la couverture du risque de change, le cas échéant, est effectuée à l'échelle du portefeuille global de la caisse du RPC (à l'exception des obligations souveraines étrangères). Les résultats sont présentés selon une moyenne pondérée dans le temps. À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

[2] Les rendements des obligations souveraines étrangères tiennent compte de l'incidence de la couverture du risque de change.

[3] Les rendements des biens immobiliers étaient auparavant présentés sous deux catégories distinctes : biens immobiliers privés et biens immobiliers publics.

[4] Le rendement global pour l'exercice 2011 comprend une perte de 72 millions de dollars découlant des activités de couverture du risque de change et un gain de 525 millions de dollars tiré des stratégies de rendement absolu, qui ne sont pas attribués à une catégorie d'actifs en particulier. Auparavant, les rendements générés par les stratégies de rendement absolu gérées à l'interne étaient inclus dans le rendement des actions de sociétés ouvertes ainsi que dans celui des obligations.

	Exercice 2011		Exercice 2010	
	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE[1]				
Rendement sur un exercice	**11,9**	**15,5**	14,9	16,2
Taux de rendement annualisé sur cinq exercices	**3,3**	**20,9**[4]	4,0	18,5[4]
Taux de rendement annualisé sur 10 exercices	**5,9**	**51,8**[4]	5,5	39,3[4]
RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE[2]				
Rendement à valeur ajoutée sur un exercice	**207 pb**	**2,7**	-587 pb	-6,3
Rendement à valeur ajoutée cumulatif sur quatre exercices	**-69 pb**	**-0,7**	-34 pb	-1,1
Depuis la création du portefeuille de référence du RPC (cinq exercices)[3]	**180 pb**	**1,7**	-34 pb	-1,1

[1] À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement de la caisse du RPC qui exclut les liquidités à court terme nécessaires au versement des prestations de retraite courantes.

[2] Par rapport au portefeuille de référence du RPC adopté le 1er avril 2006.

[3] Le rendement à valeur ajoutée cumulatif correspond à la différence entre les rendements cumulatifs réels et de référence depuis le 1er avril 2006.

[4] Rendement cumulatif pour la période.

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2011 avec un actif net de 148,2 milliards de dollars, en hausse de 20,6 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette hausse reflète un revenu de placement de 15,5 milliards de dollars, des charges d'exploitation de 0,3 milliard de dollars et des cotisations nettes au RPC de 5,4 milliards de dollars.

Le portefeuille a généré un taux de rendement de 11,9 pour cent pour l'exercice 2011, comparativement à 14,9 pour cent pour l'exercice 2010. Au cours des deux dernières années, la caisse a généré un revenu de placement de 31,7 milliards de dollars. Ce revenu de placement excède de 8,1 milliards de dollars les pertes subies au cours des deux derniers exercices, y compris pendant la crise financière mondiale de 2008–2009. Ces résultats sont attribuables aux rendements solides générés sur les marchés mondiaux des actions et des titres à revenu fixe au cours de l'exercice 2011.

En termes de rendement absolu, 2011 s'est avéré un excellent exercice pour la caisse. Certains marchés boursiers ont affiché des baisses au cours du premier trimestre pour ensuite remonter et, dans la plupart des cas, enregistrer des gains en fin d'exercice. La seule exception a été l'indice Nikkei 225 qui a clôturé l'exercice en baisse de 4,9 pour cent. L'indice Nikkei a brutalement chuté en mars, par suite du violent séisme ayant engendré un tsunami au Japon. Le marché des titres à revenu fixe a maintenu une tendance à la hausse tout au long de l'exercice. Tous les principaux marchés des capitaux, à l'exception du Japon, ont enregistré des gains pour l'exercice terminé le 31 mars 2011. Le rendement des placements sur les marchés publics a été poussé à la hausse par la remontée soutenue des actions. Les placements sur les marchés privés ont également généré un rendement solide. Les évaluations des placements privés ont affiché des gains, mais il leur faudra plus de temps pour rejoindre les rendements des placements sur les marchés publics, particulièrement après la forte reprise qu'a connue le marché mondial des actions de sociétés ouvertes au cours des deux dernières années.

Au cours de l'exercice, le rendement global de la caisse a également été touché par la hausse de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain, hausse qui a été contrebalancée par des baisses par rapport à d'autres devises principales. Comme les rendements tirés de notre importante exposition aux placements étrangers ont été convertis en dollars canadiens, cette appréciation du huard a réduit notre rendement de 1,4 milliard de dollars, contrairement à une perte de 10,1 milliards de dollars enregistrée par la caisse à l'exercice précédent et à un gain de 6,8 milliards de dollars pour l'exercice antérieur, soit lors de l'affaiblissement du huard.

Tel qu'il est expliqué sous la rubrique intitulée « Couverture du risque de change » à la page 23, les taux de change pourraient subir d'importantes fluctuations au cours des prochaines périodes de douze mois, comme ce fut le cas pour les trois derniers exercices. Cependant, les données historiques et nos propres recherches économiques indiquent que les fluctuations des taux de change dans les marchés établis ont tendance à s'équilibrer à long terme, de sorte que les coûts engagés pour la couverture des risques de change associés aux actions par rapport au dollar canadien ne sont pas justifiés pour la caisse du RPC étant donné son horizon de placement très éloigné. Le risque de change visé par la caisse correspond au risque de change associé aux actions comprises dans le portefeuille de référence du RPC (se reporter à la page 22).

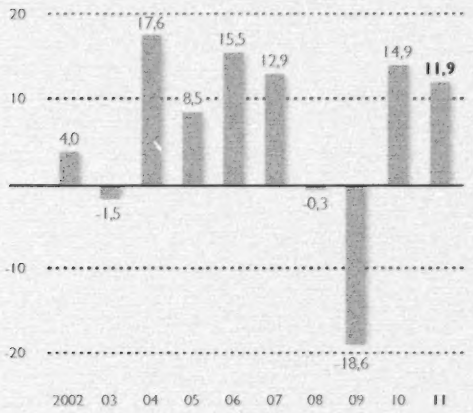
Conformément à notre horizon de placement à long terme, nous présentons également les résultats sur de plus longues périodes. Pour la période de cinq exercices terminée le 31 mars 2011, la caisse du RPC a généré un taux de rendement annualisé de 3,3 pour cent, ou un revenu de placement de 20,9 milliards de dollars. Pour la période de 10 exercices, la caisse a enregistré un taux de rendement annualisé de 5,9 pour cent, ou un revenu de placement de 51,8 milliards de dollars.

Ces taux de rendement sont inférieurs au taux de rendement nominal estimatif de 6,2 pour cent (ou au taux réel annualisé de 4,2 pour cent) qui, d'après le 23e rapport actuariel de l'actuaire en chef du Canada, est nécessaire à la viabilité du RPC compte tenu du taux de cotisation actuel. En novembre 2010, l'actuaire en chef a reconfirmé, dans son 25e rapport actuariel, que le RPC sera viable tout au long de la période de 75 ans projetée dans son rapport triennal. Il a, par ailleurs, ajusté le rendement estimatif que devront générer les actifs pour assurer la viabilité du RPC compte tenu du taux de cotisation actuel, établissant ce rendement à un taux nominal prospectif de 6,0 pour cent, ou un taux réel de 4,0 pour cent.

Les résultats sur cinq et 10 exercices de la caisse du RPC devraient être évalués par rapport au rendement des principaux marchés mondiaux des capitaux sur la même période. Le net recul affiché par les marchés bousiers à partir de la fin de 2008 et tout au long de 2009, a eu des répercussions importantes et continue de peser sur les résultats sur cinq exercices et 10 exercices. Cependant, la reprise qui s'est amorcée en 2010 s'est poursuivie en 2011 et la plupart des marchés boursiers, à l'exclusion de l'indice Nikkei, ont regagné plus de 85 pour cent de la valeur qu'ils affichaient avant la crise. Nous demeurons confiants qu'avec la composition actuelle du portefeuille de la caisse, nous serons en mesure de générer le taux de rendement réel moyen de 4,0 pour cent sur une plus longue période.

TAUX DE RENDEMENT

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (%)



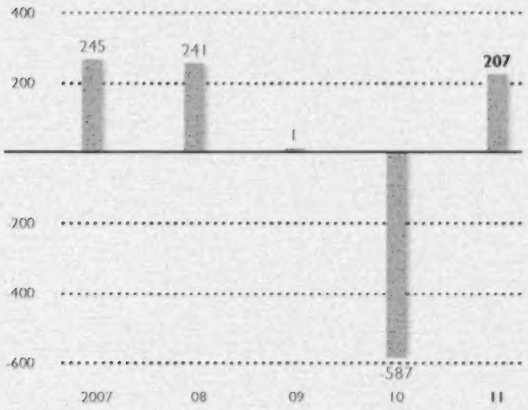
RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

Le solide rendement de notre portefeuille de placements en 2011 a excédé de 2,07 pour cent, ou 2,7 milliards de dollars, le rendement de l'indice de référence pour l'ensemble de la caisse, résultat attribuable aux évaluations des placements privés qui ont commencé à rattraper le retard pris par rapport à leurs indices de référence sur les marchés publics, de même qu'aux rendements solides générés par nos programmes de placement à gestion active sur les marchés publics.

Le tableau suivant présente, en points de base, le rendement à valeur ajoutée de l'Office pour chacune des périodes de cinq exercices terminées depuis la création de la stratégie de placement à gestion active et l'adoption du portefeuille de référence du RPC en avril 2006.

RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE DE L'OFFICE

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (PB)



À des fins comptables, nous suivons le rendement à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Bien qu'une telle période ne représente pas un cycle du marché complet, elle est conforme à la durée utilisée par les organismes semblables à l'Office comme base raisonnable pour évaluer le rendement à long terme.

Bien que nous ayons généré une valeur ajoutée au cours de trois des quatre derniers exercices, un rendement négatif important a été enregistré pour l'exercice 2010 et continue d'avoir une incidence sur l'évaluation continue, ce qui s'est traduit par un rendement cumulatif de -0,69 pour cent pour la période de quatre exercices. Nous estimons, toutefois, qu'une importante valeur ajoutée continuera d'être générée par nos placements privés au cours des prochains exercices.

Compte tenu de notre horizon à long terme, nous suivons également les rendements à valeur ajoutée accumulés depuis le 1er avril 2006, soit depuis la création du portefeuille de référence du RPC. La valeur ajoutée cumulative pour les cinq derniers exercices totalise 1,80 pour cent, ou 1,7 milliard de dollars. Pour cette même période, les charges d'exploitation cumulatives de l'Office ont totalisé 1,0 milliard de dollars. Bon nombre de nos programmes de placement, tels que les placements en biens immobiliers et en infrastructures, visent un horizon de placement à très long terme. C'est pourquoi nous présentons désormais nos résultats cumulatifs à plus long terme qui reflètent, à notre avis, les avantages tirés de notre stratégie de placement à gestion active.

PORTEFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS

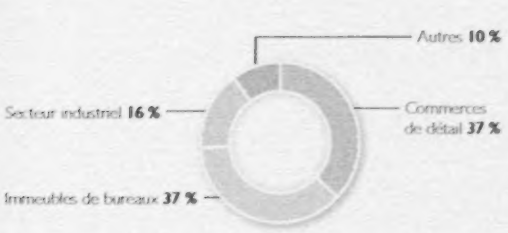
Depuis 2004, nous sommes responsables du programme de gestion des liquidités à court terme sur lequel repose le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placements à long terme et sont placés uniquement dans des instruments du marché monétaire liquides. Le principal objectif est de s'assurer que le RPC peut s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations au titre du versement des prestations.

Le deuxième objectif consiste à générer un revenu qui atteigne ou dépasse le rendement de l'indice de référence, soit l'indice des bons du Trésor de 91 jours DEX. Pour l'exercice 2011, le rendement du portefeuille s'est établi à 0,6 pour cent ou 9,8 millions de dollars, comparativement au rendement de 0,7 pour cent affiché par l'indice. Au cours de l'exercice, les soldes moyens de ce portefeuille à court terme se sont établis à environ 1,2 milliard de dollars.

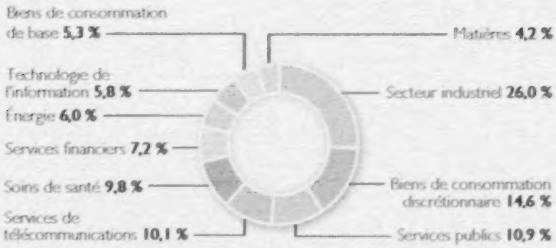
PLACEMENTS À L'ÉCHELLE MONDIALE

La capacité de saisir un certain nombre d'occasions de placement d'envergure constituait l'un des thèmes centraux de l'Office pour l'exercice. Notre horizon de placement à long terme, notre approche distincte en matière de placement, notre capital disponible et nos connaissances spécialisées dans le domaine des placements nous ont permis de tirer profit d'importantes occasions de placement qui, à notre avis, seront avantageuses pour la caisse à long terme.

PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR SECTEUR
AU 31 MARS 2011



PLACEMENTS PRIVÉS PAR SECTEUR
AU 31 MARS 2011



133 PARTENAIRES DE PLACEMENT

50 NOMBRE TOTAL D'OPÉRATIONS EFFECTUÉES À L'ÉCHELLE MONDIALE AU COURS DE L'EXERCICE 2011

31 NOMBRE TOTAL DE PAYS OÙ NOUS DÉTENONS DES PLACEMENTS PRIVÉS

TOMKINS plc

MEMBRES DE L'ÉQUIPE
(DE GAUCHE À DROITE)
Sam Blaichman, Tony Morgan, Yiyi Yang, David Lubek, Scott Nishi

Une des principales réalisations de l'exercice a été la conclusion, en septembre 2010, de l'acquisition de Tomkins plc en partenariat avec Onex Corporation. L'Office a acquis une participation de 50 pour cent dans Tomkins, pour une contrepartie de 1,1 milliard de dollars. Ainsi, pour une deuxième année consécutive, l'Office a participé à la plus importante acquisition de capitaux propres privés. Tomkins est une société de portefeuille industriel qui exploite des entreprises exerçant leurs activités sur les marchés du secteur industriel en général, de l'automobile et de la construction à l'échelle mondiale.

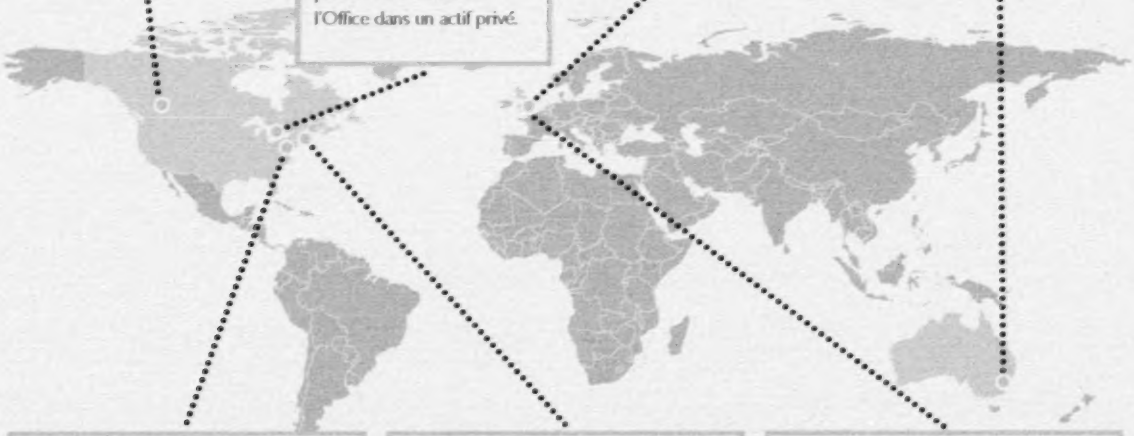
PRINCIPALES OPÉRATIONS EFFECTUÉES AU COURS DE L'EXERCICE 2011

LARICINA ENERGY – CALGARY
250 millions $

AUTOROUTE À PÉAGE 407 – TORONTO
(dans le cadre des acquisitions liées à Intoll et Cintra)
4,1 milliards $
Le plus important placement direct de l'Office dans un actif privé.

WESTFIELD STRATFORD CITY – LONDRES
468 millions $

PORTEFEUILLE DE BIENS INDUSTRIELS GOODMAN TRUST AUSTRALIA – AUSTRALIE
604 millions $

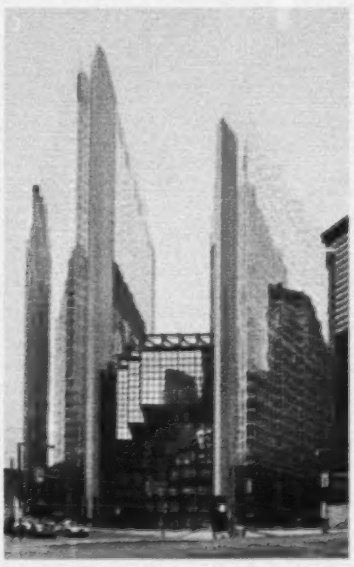


TOURS DE BUREAUX À WASHINGTON D.C. – WASHINGTON D.C.
88 millions $
Premier placement immobilier de l'Office à Washington D.C.

TOURS DE BUREAUX À MANHATTAN – VILLE DE NEW YORK
700 millions $
Premier placement immobilier de l'Office dans la ville de New York.

TOMKINS plc – ROYAUME-UNI
1,1 milliard $
La plus importante opération de placement privé à l'échelle mondiale en 2010.

EXEMPLES D'ACTIFS DÉTENUS DANS LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS



1 Goodman Australia Development Fund, centre de distribution Kmart, Melbourne, Australie

2 Édifice Warner, Washington D.C., États-Unis

3 Royal Bank Plaza, Toronto (Ontario), Canada

4 600 Lexington Avenue, New York, New York, États-Unis

5 AWAS
Un chef de file mondial en location d'aéronefs commerciaux.

APERÇU DES SERVICES DE PLACEMENT

La présente section décrit en détail le rendement de nos services de placement et donne les grandes lignes de nos principales activités de placement effectuées au cours de l'exercice 2011.

Au cours de l'exercice, nous avons mis l'accent sur l'expansion de nos programmes de placement à l'échelle mondiale, et sur le renforcement continu de nos équipes et processus de placement. Ces deux activités sont essentielles pour permettre à l'Office de tirer parti au maximum de ses avantages comparatifs en vue de remplir son mandat à long terme.

L'accroissement de nos capacités est également une priorité comme le reflète l'ajout net de 50 nouveaux employés au sein de nos trois services de placement (Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers) et de notre service Gestion de portefeuille global, auparavant nommé Conception du portefeuille et recherche sur les placements. Parmi ces ajouts, notons l'affectation à des postes clés de plusieurs professionnels compétents provenant du Canada et de l'étranger, qui apportent une expérience et une expertise considérables au sein de notre organisme.

Au début de l'exercice 2011, nous avons restructuré la haute direction de nos services de placement. M. Mark Wiseman a été nommé au poste de vice-président à la direction, Placements, un poste nouvellement créé afin de superviser nos trois services de placement à l'échelle mondiale. M. Don Raymond a été affecté au poste de vice-président principal et stratège en chef des placements, où il aura pour mandat de mettre à profit l'approche du portefeuille global. Ces deux affectations ont renforcé davantage la collaboration et l'intégration des programmes de placement au sein de l'organisme. M. André Bourbonnais a pris la relève de M. Mark Wiseman au poste de vice-président principal, Placements privés.

Pour accéder aux meilleures occasions de placement à l'échelle mondiale, nous devons nous assurer une forte présence dans les secteurs géographiques où nous investissons. Une telle présence est plus particulièrement importante sur les marchés privés, où l'établissement de relations et de partenariats solides est essentiel à la réussite. L'ouverture de nos bureaux de Londres et de Hong Kong en 2008 nous a permis de nous établir en Europe et en Asie. Ces bureaux sont de plus en plus actifs et constituent des canaux d'affaires importants pour l'Office dans leur marché respectif. Le personnel du bureau de Londres est passé de 21 à 26 employés au cours de l'exercice, tandis que celui du bureau de Hong Kong est passé de 11 à 15 employés. Nous nous sommes engagés à accroître davantage notre présence à l'extérieur du Canada.

Nous nous sommes également engagés à améliorer continuellement nos processus. Chaque équipe de placement effectue, de façon constante et rigoureuse, des recherches et des analyses afin d'améliorer ses stratégies. Les systèmes d'information qui soutiennent nos services de placement ont été renforcés et étendus grâce au déploiement fructueux de nos nouvelles capacités internes liées à la comptabilité du portefeuille, à l'évaluation du rendement et à l'analyse, mises en place le 1er avril 2010. Par ailleurs, nous avons approfondi l'évaluation du risque dans plusieurs domaines au cours de l'exercice 2011.

Un jugement solide est aussi important qu'une analyse rigoureuse pour assurer le succès d'un placement. En tant qu'investisseur d'envergure mondiale et bien doté en capital, nous disposons de nombreuses occasions de placement. Toutefois, comme nous nous sommes formellement engagés à faire preuve d'un jugement rigoureux, nous rejetons plus de 90 pour cent des occasions qui s'offrent à nous parce qu'elles ne remplissent pas nos critères de rendement à valeur ajoutée. À notre avis, la décision de ne pas investir est aussi importante que la décision d'investir. Chaque décision d'investir est prise en tenant compte de notre obligation envers les participants au RPC.

Les placements effectués au cours de l'exercice comprennent 19 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune. Notamment, nous avons réalisé deux opérations en parallèle dans le cadre desquelles nous avons acquis une participation de 40 pour cent dans l'autoroute à péage 407 (« 407 ETR ») en périphérie de Toronto, ainsi qu'une participation dans une autoroute à péage à Sydney, en Australie. Nous avons, par la suite, syndiqué une partie de ce placement, ce qui a donné lieu à une participation totale combinée de 29 pour cent. Nous avons également participé à la plus importante opération de placement privé effectuée en 2010 grâce à notre placement de 1,1 milliard de dollars dans le cadre de la privatisation de Tomkins plc, un des principaux fabricants britanniques de composantes d'ingénierie sur le marché mondial. Ce placement a également été syndiqué en partie avec succès, et notre participation correspond maintenant à 43 pour cent des capitaux propres de la société.

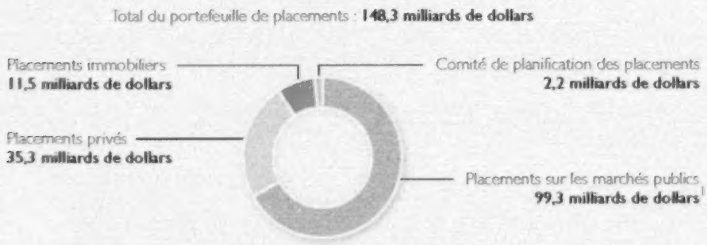
La gestion du portefeuille global exige une attention rigoureuse aux risques qui varient quotidiennement selon les conditions des marchés. Afin de pouvoir rééquilibrer le portefeuille en fonction des cibles d'exposition intentionnelle aux risques, nous conservons une grande partie de nos liquidités sous la forme d'actifs non grevés négociés sur le marché. Par exemple, au cours du premier trimestre de l'exercice 2011, les actions sur le marché mondial ont affiché un rendement inférieur de près de 12 pour cent à celui des obligations canadiennes. Ces catégories d'actifs constituent les deux principales catégories de notre portefeuille. Nous avons

procédé à un rééquilibrage rigoureux du portefeuille en vendant des obligations et en achetant des actions, ce qui nous a permis de placer la caisse dans la position voulue pour les deux trimestres suivants, au cours desquels les actions ont généré un rendement supérieur de plus de 13 pour cent à celui des obligations. Ces liquidités, utilisées au moyen de l'approche du portefeuille global décrite à la page 26, nous permettent également de profiter des occasions de placement importantes lorsqu'elles se présentent.

ACTIVITÉS DE PLACEMENT PAR SERVICE

VALEUR DES PLACEMENTS PAR SERVICE

AU 31 MARS 2011 ($)



[1] À la fin de l'exercice 2011, ces actifs étaient évalués à 99,3 milliards de dollars, dont une tranche de 7,6 milliards de dollars représentait les programmes de placement à gestion active sur les marchés publics.

Nos activités de placement sont exercées conformément à la politique de placement approuvée par le conseil d'administration, intitulée *Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques*, qui est publiée sur notre site Web. Le conseil fixe également un plafond de risque pour la gestion active qui définit dans quelle mesure la direction peut s'écarter du portefeuille de référence du RPC afin de générer des rendements à valeur ajoutée, comme il est expliqué à la section intitulée « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » figurant à la page 29.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

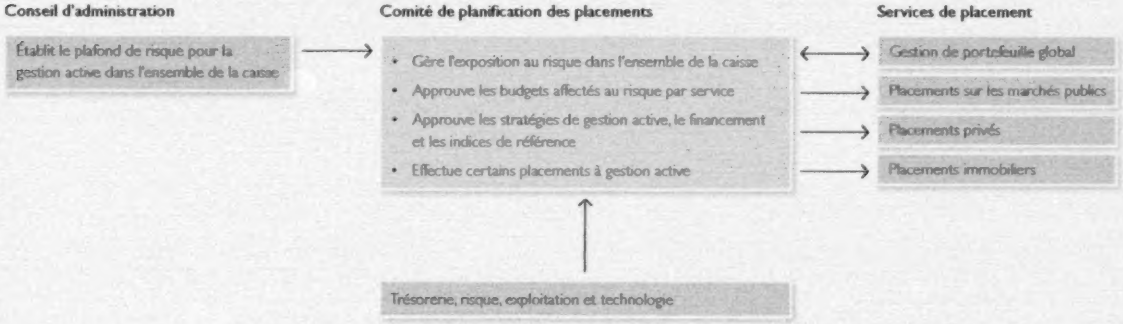
Le comité de planification des placements de la direction supervise la gestion des placements dans l'ensemble du portefeuille, conformément à la politique de placement et au plafond de risque pour la gestion active. Nos services de placement exercent leurs activités selon le cadre établi par le comité de planification des placements. Ce comité est présidé par le vice-président principal et stratège en chef des placements, qui dirige également le service Gestion de porfefeuille global. Parmi les autres membres du comité de planification des placements figurent le président et chef de la direction; le vice-président à la direction, Placements; les chefs des services Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers; la chef de l'exploitation et le directeur financier.

Le comité de planification des placements :

- Supervise la gestion des composantes passives du portefeuille par rapport aux indices du marché.
- Gère les principaux risques auxquels la caisse est exposée, tels que le risque de marché, le risque de crédit, le risque de change et le risque d'illiquidité.
- Établit le budget annuel affecté au risque de gestion active pour l'ensemble du portefeuille, tout en respectant le plafond fixé par le conseil. Le comité de planification des placements approuve également les budgets affectés à l'exposition aux risques visée par chaque service de placement, conformément à leur plan d'affaires.
- Approuve les stratégies de gestion active, ainsi que leurs indices de référence et leurs besoins en ce qui a trait au financement et au risque de gestion active. Ces stratégies sont classées comme des stratégies « meilleur bêta » ou « alpha ». Les stratégies meilleur bêta visent à étendre les placements à des catégories d'actifs non comprises dans le portefeuille de référence du RPC; par exemple, les biens immobiliers et les infrastructures. Les stratégies alpha sont mises en œuvre par chaque service de placement en vue de créer de la valeur au-delà des risques systématiques associés au rendement bêta.
- Effectue certains placements à gestion active sous sa propre responsabilité plutôt que sous la responsabilité d'un autre service de placement.

RÔLE DU COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le diagramme ci-dessous illustre les activités du comité de planification des placements et son interaction avec les divers services.



Le tableau ci-dessous montre les apports à la valeur ajoutée, par rapport au portefeuille de référence du RPC, qui sont attribuables au comité de planification des placements.

APPORTS À LA VALEUR AJOUTÉE DU COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS	**Exercice 2011** **En milliards de dollars**	Exercice 2010 En milliards de dollars
DÉCISIONS FONDÉES SUR LE MEILLEUR BÊTA	**-0,1**	-3,5
PLACEMENTS DIRECTS		
Placements à gestion active	**0,4**	1,4
Placements à gestion passive[1]	**0,2**	s.o.
DÉCISIONS DU COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS – COMBINÉ		
Apport à la valeur ajoutée à l'ensemble du portefeuille sur un exercice	**0,4**	-2,1
Apport à la valeur ajoutée à l'ensemble du portefeuille sur quatre exercices	**-1,8**	-1,3
Apport à la valeur ajoutée à l'ensemble du portefeuille sur cinq exercices	**-0,8**[2]	s.o.

[1] Compris dans les Placements sur les marchés publics pour les exercices antérieurs à l'exercice 2011.

[2] Depuis la création du portefeuille de référence du RPC le 1er avril 2006.

Le comité de planification des placements gère trois stratégies de placement adoptées pendant la crise financière mondiale, en vertu desquelles nous avons acquis des placements à des escomptes que nous considérons importants par rapport à la valeur attendue. La principale stratégie consiste en un portefeuille de prêts ayant servi à financer des acquisitions par emprunt, géré par deux gestionnaires externes de premier plan qui possèdent une expertise technique. Les deux autres stratégies consistent en un portefeuille de financements hypothécaires en difficulté, également géré à l'externe, et en une stratégie interne axée sur la vente de volatilité des indices boursiers à long terme. Ces placements stratégiques à long terme ont enregistré des baisses pendant la crise de 2008–2009, mais étant donné que nous disposions de liquidités suffisantes, nous n'avons pas été forcés de les céder en période d'affaiblissement des marchés. Collectivement, ces placements affichent maintenant des gains importants.

Au cours de l'exercice 2010, l'Office a émis pour environ 1,3 milliard de dollars de papier commercial afin de s'assurer une certaine flexibilité pour le financement de placements importants. Le papier commercial émis a été bien accueilli sur le marché et les cotes qui lui ont été attribuées par Standard & Poor's, Moody's et DBRS sont excellentes. La valeur de l'émission est demeurée à environ 1,3 milliard de dollars tout au long de l'exercice 2011.

Un des rôles du comité de planification des placements consiste à gérer l'ensemble des risques de change auxquels la caisse est exposée par rapport aux pondérations stratégiques du portefeuille de référence du RPC. Une telle gestion des risques de change est plus efficace qu'une gestion effectuée par chaque service de placement. Les sections qui suivent présentent les rendements réels pour chaque service, avant et après l'incidence du taux de change. Toutefois, nous avons ajusté les rendements des indices de référence afin d'assurer la comparabilité en dollars canadiens. Notre politique de couverture du risque de change est décrite à la page 23.

GESTION DE PORTEFEUILLE GLOBAL

Le service Gestion de portefeuille global est l'organe d'exécution du comité de planification des placements, et est responsable de la composante descendante de l'approche du portefeuille global. Le service poursuit la restructuration de ses fonctions en vue de passer de la prestation de conseils à la gestion du portefeuille global au moyen de la répartition efficiente des risques systématiques (y compris les risques liés au meilleur bêta, le risque d'illiquidité et le risque de crédit) ainsi qu'à un rôle de coordination en ce qui a trait aux risques de gestion active générés par les services de placement.

Ayant augmenté son effectif de 35 à 41 employés au cours de l'exercice 2011, le service a créé le groupe Gestion de portefeuille, lequel est dirigé par un cadre chevronné provenant de l'externe. Ce groupe gère les décisions relatives à la répartition équilibrée des risques et au financement, décisions qui sont de plus en plus déterminantes à mesure que la caisse prend de l'expansion et accroît ses programmes de gestion active. Par ailleurs, le service Gestion de portefeuille global a commencé un projet de deux ans visant à passer en revue tous les indices de référence et les rendements à valeur ajoutée cibles liés aux risques afin de mieux aligner l'ensemble des activités de placement sur l'objectif global de la caisse consistant à générer un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC.

Au cours de l'exercice 2012, le service Gestion de portefeuille global entamera également un examen en bonne et due forme du portefeuille de référence du RPC, lequel constitue un modèle stratégique simple et économique pour la caisse. Cet examen fait suite à la publication, vers la fin de 2010, du 25e rapport actuariel sur le Régime de pensions du Canada, daté du 31 décembre 2009 et préparé par l'actuaire en chef du Canada. L'examen visera à recommander au conseil d'administration le portefeuille de référence qui, compte tenu de certaines contraintes, est le plus susceptible d'assurer la viabilité du RPC dans un large éventail de conditions. Comme il est mentionné à la page 22, ce portefeuille de référence sert d'étalon pour l'évaluation des placements à gestion active de l'Office.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service Placements sur les marchés publics investit dans des catégories d'actifs négociées sur le marché et dans des dérivés liés à ces catégories d'actifs. Les placements dans les marchés publics constituent une portion importante de la caisse du RPC. À la fin de l'exercice 2011, ces actifs étaient évalués à 99,3 milliards de dollars, dont une tranche de 7,6 milliards de dollars représentait les programmes de placement à gestion active sur les marchés publics. Le portefeuille est géré au moyen d'une combinaison de programmes de gestion passive et active mis en œuvre par six groupes de placement : Marchés financiers mondiaux, Titres de sociétés – marché mondial, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, Placements relationnels, Gestion externe du portefeuille et le groupe nouvellement créé Stratégies alpha horizon court terme. Le mandat du service se divise en deux volets :

- Assurer la gestion des risques de gestion passive liés à l'ensemble des catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC pour le compte du comité de planification des placements, et effectuer des opérations sur les marchés publics pour le compte d'autres programmes.
- Assurer la gestion de divers types de stratégies de gestion active principalement conçues pour générer un rendement « alpha » – soit les rendements supplémentaires obtenus d'une gestion active fructueuse au-delà des rendements du marché découlant des risques systématiques.

Les risques de gestion passive sont gérés efficacement, à des coûts très faibles, par le groupe Marchés financiers mondiaux. Leur objectif consiste à réduire au minimum l'écart de rendement entre le portefeuille de placements à gestion passive et ses indices de référence sur le marché. Pour l'exercice 2011, l'écart a été maintenu à 0,1 pour cent. Ce groupe utilise également les titres en portefeuille de la caisse pour générer des rendements additionnels à faible risque.

Les programmes de placement à gestion active du service Placements sur les marchés publics ont généré des rendements à valeur ajoutée d'environ 0,8 milliard de dollars au cours de l'exercice 2011. Le tableau ci-dessous donne de plus amples détails. Les rendements sont présentés en dollars puisque bon nombre des activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur pour lesquelles il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue pour l'évaluation des rendements en termes de pourcentage.

	Exercice 2011	Exercice 2010
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE	**En milliards de dollars**	En milliards de dollars
Rendement sur un exercice en dollars canadiens	**1,1**	1,3
Rendement de l'indice sur un exercice en dollars canadiens[1]	**0,2**	0,8
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice	**0,8**	0,5
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices	**1,4**	0,7
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur cinq exercices	**1,5**[2]	s.o.

[1] Rendement d'une combinaison d'indices du marché public pondérés en fonction des actifs correspondant à chacune des stratégies.

[2] Depuis la création du portefeuille de référence du RPC le 1er avril 2006.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2011

Le service Placements sur les marchés publics a entamé un processus de plusieurs années visant à étendre et à renforcer progressivement ses capacités en vue d'augmenter son apport au rendement global de la caisse. L'atteinte de cet objectif est tributaire d'un certain nombre de facteurs, notamment la capacité à l'interne et à l'externe d'adapter les programmes éprouvés existants, ainsi que d'élaborer de nouvelles stratégies de gestion active qui fourniront un apport significatif. Au cours de l'exercice, le service Placements sur les marchés publics a continué de renforcer les capacités internes en recrutant 19 nouveaux membres, portant ainsi le personnel à 125 employés en fin d'exercice. Plusieurs nouvelles stratégies ont été ajoutées, comme il est décrit ci-après.

Au cours de l'exercice 2011, le service Placements sur les marchés publics a entrepris un examen stratégique de la capacité d'adaptation et de la complexité des programmes de gestion active actuels et à venir. Par suite de cet examen, les fonctions du service ont été révisées en décembre. Le mandat de Marchés financiers mondiaux a été modifié de façon à ce que le service se concentre sur la gestion la plus efficace du portefeuille de placements à gestion passive et sur la prestation de services d'exécution les plus efficaces possible aux autres groupes et services de placement. Un nouveau groupe de placement, nommé Stratégies alpha horizon court terme, a été créé. Tout comme les autres groupes de Placements sur les marchés publics, le groupe Stratégies alpha horizon court terme exploitera nos avantages comparatifs, notamment la taille et les liquidités de la caisse, en se concentrant exclusivement sur des stratégies de gestion active évolutives à l'intérieur d'un horizon de moins de six mois. Certaines des stratégies du groupe Stratégies alpha horizon court terme étaient auparavant exécutées par le groupe Marchés financiers mondiaux.

MARCHÉS FINANCIERS MONDIAUX

En collaboration avec Stratégies alpha horizon court terme, le groupe Marchés financiers mondiaux a mis en œuvre diverses stratégies de gestion active liées aux écarts de taux, aux placements d'actions, aux opérations sur volatilité et aux opérations de financement par titres. Ce groupe a également réalisé des économies de coûts de transaction importantes pour les groupes Titres de sociétés – marché mondial et Affectation tactique de l'ensemble de l'actif.

En vertu de son nouveau mandat, le groupe Marchés financiers mondiaux se concentrera exclusivement sur la gestion du portefeuille de placements à gestion passive, l'exécution des opérations et la gestion des liquidités, y compris le financement par titres. Le groupe a notamment pour mandat d'investir des fonds et de rééquilibrer le portefeuille de façon à maintenir le profil de risque cible du portefeuille global. Les portefeuilles de placements à gestion passive de l'Office comprennent les titres d'environ 3 000 sociétés ouvertes de même qu'un grand éventail d'obligations du gouvernement canadien et d'autres gouvernements. Des dérivés sont également utilisés pour accroître l'exposition aux marchés et les liquidités. Les risques liés aux dérivés sont gérés quotidiennement au moyen d'un cadre et de contrôles rigoureux fondés sur les risques.

Au cours de l'exercice 2012, le groupe Marchés financiers mondiaux améliorera davantage la gestion du portefeuille de placements à gestion passive, tout en cherchant de façon active à mettre en place les capacités nécessaires pour estimer et réduire les coûts de transaction. Il s'agit d'un travail important, car autrement, les coûts de transaction peuvent faire perdre la valeur des gains anticipés sur les placements.

TITRES DE SOCIÉTÉS – MARCHÉ MONDIAL

Le groupe Titres de sociétés – marché mondial cherche à créer une nouvelle valeur au moyen de la sélection ascendante de titres et d'obligations de sociétés, soit directement ou par l'intermédiaire de dérivés au besoin. La composition du portefeuille est répartie de manière équilibrée entre les titres en position acheteur et les titres en position vendeur, de façon à assurer une composition optimale du portefeuille permettant de réduire au minimum le risque de marché global. L'avantage structurel que possède l'Office en raison de son horizon de placement à long terme lui permet de se démarquer de la plupart des gestionnaires de stratégies à positions acheteur/vendeur en lui évitant d'effectuer un nombre excessif d'opérations pour générer des gains à court terme.

Notre processus de placement comprend, d'une part, une recherche fondamentale effectuée sur des sociétés précises et, d'autre part, une analyse quantitative rigoureuse visant à déterminer les titres qui sont considérés comme étant surévalués ou sous-évalués de façon importante. À mesure que les marchés évoluent, nous révisons constamment nos analyses quantitatives afin de vérifier et d'accroître leur efficacité, et de déterminer les nouveaux facteurs qui pourraient permettre de prévoir la valeur des titres.

Au cours de l'exercice 2011, nous avons mis l'accent sur le renforcement de nos capacités en ce qui a trait à la recherche fondamentale sur les sociétés. Des professionnels chevronnés en matière de placement dirigent maintenant chaque secteur d'activité et la liste des sociétés couvertes est nettement plus élargie. Des progrès considérables ont également été faits afin de tirer parti de l'expertise de l'Office dans d'autres domaines par l'intermédiaire d'équipes sectorielles « virtuelles » qui partagent les connaissances de collègues au sein de tous les services de placement.

AFFECTATION TACTIQUE DE L'ENSEMBLE DE L'ACTIF

Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif cherche à créer une nouvelle valeur en repérant les occasions macroéconomiques qui se présentent sur les marchés des titres à revenu fixe, des devises, des marchandises, de la volatilité et des actions. Le processus utilisé se fonde sur l'intégration innovatrice de deux approches reconnues : la recherche fondamentale macroéconomique et la recherche quantitative. Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif conçoit des modèles prévisionnels qui tiennent compte de facteurs macroéconomiques et de facteurs du marché, et qui sont choisis et structurés au moyen d'une recherche fondamentale et, en grande partie, à l'aide du jugement de professionnels chevronnés. Les données tirées des modèles nous aident à concevoir l'évolution des catégories d'actifs, afin que nous puissions ensuite convertir ces actifs en positions acheteur et vendeur au moyen de diverses stratégies de gestion active. Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif gère actuellement cinq programmes de placement : la sélection d'opérations de change sur les marchés établis, la sélection d'opérations de change sur les marchés émergents, la sélection de placements sur les marchés des obligations et des actions de divers pays, et l'affectation tactique entre plusieurs catégories d'actifs, telles que les actions, les obligations, les marchandises et la trésorerie. Tout comme les autres groupes de Placements sur les marchés publics, les activités du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif diffèrent de celles d'autres gestionnaires de placement en raison de l'avantage stratégique que constitue l'horizon de placement à long terme de l'Office. Bien que les activités de recherche de ce groupe soient principalement axées sur les occasions à plus long terme, l'évaluation des occasions à court terme permet au groupe de mieux gérer le moment de la variation dans les positions.

Une des réalisations notables accomplies au cours de la dernière année est la mise en œuvre du processus de rééquilibrage quotidien au moyen d'une optimisation sur plusieurs périodes. Grâce à cette technique, le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif arrive à déterminer le meilleur moyen de transformer ses perceptions en des positions de gestion active, à mieux évaluer le moment le plus opportun pour effectuer ses opérations, à réduire ses coûts de transaction et à obtenir une plus grande flexibilité pour ajuster les positions en fonction de l'évolution des conditions du marché. Toutes ces améliorations permettent, en fin de compte, une meilleure capacité d'adaptation pour générer un rendement alpha.

Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif continue de renforcer ses capacités. Au cours de l'exercice, nous avons accueilli trois nouveaux professionnels chevronnés en matière de placement provenant d'organismes mondiaux hautement reconnus. Le groupe évalue actuellement, de façon quotidienne, le risque et les rendements prévus pour plus de 50 marchés en effectuant une analyse de plus de 6 000 séries de données et une évaluation qualitative des fondamentaux macroéconomiques à long terme. Notre engagement à accroître nos ressources nous a permis de tripler l'exposition aux risques visant à générer un rendement au sein du portefeuille du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif au cours de l'exercice. Pour l'exercice 2012, nous prévoyons notamment ajouter un programme de sélection des opérations sur marchandises et poursuivre nos recherches pour améliorer les modèles afin de prévoir les rendements du marché et constituer des portefeuilles efficaces.

PLACEMENTS RELATIONNELS

Le groupe Placements relationnels évalue les occasions de placement minoritaire direct important dans des sociétés ouvertes en vue de leur procurer des capitaux stratégiques permettant de générer un rendement à long terme de beaucoup supérieur au rendement de sociétés comparables. Nos placements aident les sociétés à faire des acquisitions, à financer leur croissance interne, à recapitaliser leur bilan, ou à transférer un bloc de titres. Un tel placement vise les sociétés de petite et moyenne tailles qui recherchent un investisseur stratégique patient et coopératif.

Le groupe Placements relationnels a conclu son premier placement au cours de l'exercice 2010, soit un engagement de 350 millions de dollars auprès de Progress Energy Resources Corp. Au cours de l'exercice 2011, nous avons investi un montant additionnel de 34 millions de dollars afin de soutenir une émission de capitaux propres visant à financer de nouveaux projets d'exploration et de mise en valeur de gisements gaziers. Le vice-président et chef des Placements relationnels de l'Office siège au conseil d'administration de la société. De telles nominations, compte tenu de la taille du placement, facilitent le dialogue avec les sociétés émettrices et permettent à l'Office de créer davantage de valeur.

Au cours de l'exercice 2011, nous avons approché plus de 100 autres sociétés candidates, et avons effectué un contrôle diligent complet sur cinq sociétés à qui nous avons présenté nos modalités. Beaucoup de temps et d'efforts doivent être investis de la part de l'Office et de la société avant que nous puissions conclure que les objectifs et le potentiel de la société sont entièrement conformes à nos critères de partenariat et de placement. Dans les périodes où les marchés bousiers sont florissants ou que le financement par emprunt est facilement accessible, les sociétés pourraient préférer des moyens plus conventionnels de mobiliser des capitaux.

L'accroissement de l'équipe Placements relationnels, qui compte maintenant 11 professionnels, a permis au groupe de franchir une autre étape importante en étendant son rayon d'action aux sociétés cotées aux États-Unis. Nous poursuivrons activement la réalisation de cet objectif au cours de l'exercice 2012, en collaborant à la fois directement avec la direction des sociétés et avec des intermédiaires comme des banques d'investissement et des cabinets d'avocats. Par ailleurs, le groupe Placements relationnels se préparera également à accroître ses activités sur des marchés sélectionnés en Asie, vers la fin de l'exercice.

GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE

Le groupe Gestion externe du portefeuille maintient un « portefeuille complémentaire » constitué de stratégies de gestion active gérées à l'externe, lesquelles apportent un complément aux stratégies mises en œuvre à l'interne. Ces stratégies offrent des rendements à valeur ajoutée intéressants et durables qui ont peu de corrélation avec les stratégies gérées à l'interne. Ces stratégies doivent également être suffisamment évolutives pour s'adapter à la croissance future de l'Office.

Le groupe Gestion externe du portefeuille diffère d'un programme conventionnel de fonds en raison de son objectif qui consiste à créer un portefeuille hautement spécialisé dont la diversification pourrait ne pas entièrement couvrir toutes les stratégies de placement. Par ailleurs, le groupe n'a pas l'intention de modifier de façon radicale la répartition des priorités et des actifs entre les diverses stratégies et nos partenaires gestionnaires. Au cours de l'exercice 2011, le groupe Gestion externe du portefeuille est passé de 12 à 17 membres, divisé en quatre équipes :

- « Titres de sociétés » met l'accent sur les placements en actions et en instruments de crédit fondés sur l'analyse fondamentale;
- « Stratégies quantitatives » met l'accent sur les placements systématiques en actions, les titres à revenu fixe et la volatilité;
- « Stratégies macro » met l'accent sur les devises, les marchandises et les instruments semblables;
- « Stratégies du portefeuille » est responsable de la constitution et de la gestion de l'ensemble du portefeuille.

Créé à l'exercice 2004, le groupe Gestion externe du portefeuille gère aujourd'hui 7,3 milliards de dollars. Au cours de cet exercice, le groupe a augmenté le nombre de gestionnaires, lequel est passé de 21 à 23, tout en augmentant de 50 pour cent son exposition aux risques de gestion active en vue de générer des rendements supplémentaires. Les nouvelles stratégies mises en œuvre comprennent la sélection de titres neutres par rapport au marché sur les marchés émergents, une stratégie de placement mondial dans des instruments de crédit en difficulté ou sous-évalués, et une stratégie d'arbitrage de titres convertibles.

POLITIQUE EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

En plus de ses autres activités, le service Placements sur les marchés publics est responsable de l'application de la *Politique en matière d'investissement responsable*. L'Office est d'avis que le comportement responsable des sociétés à l'égard des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les « facteurs ESG ») peut généralement améliorer leur rendement financier à long terme. Cela constitue la pierre angulaire de notre *Politique en matière d'investissement responsable*, laquelle comprend trois composantes. Premièrement, nous nous engageons auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons au moyen de l'exercice des droits de vote par procuration, de la communication directe avec la direction et avec le conseil d'administration et de la participation à des coalitions d'investisseurs. Deuxièmement, nous encourageons la recherche sur l'importance à long terme des facteurs ESG. Enfin, nous tenons compte des facteurs ESG dans notre processus de diligence raisonnable et notre suivi. Nous examinons ces facteurs uniquement s'ils influent sur les risques et les rendements prévus.

Nous sommes d'avis que l'engagement auprès de la direction des sociétés dans lesquelles nous investissons est une stratégie efficace pour les grands investisseurs institutionnels ayant un horizon de placement à long terme. Nos activités d'engagement sont présentées en détail dans notre *Rapport annuel sur l'investissement responsable*, accessible sur notre site Web. Nous effectuons, chaque année, un examen de l'ensemble du portefeuille afin de repérer les sociétés et les questions pour lesquelles un engagement est souhaitable. Actuellement, nos priorités sont la rémunération des cadres, les changements climatiques, les industries d'extraction (pétrole et gaz, et mines) et l'eau.

Nous continuons d'améliorer l'intégration des facteurs ESG à nos processus de placement. L'équipe de l'investissement responsable fait maintenant partie du groupe de recherche fondamentale au sein de Titres de sociétés – marché mondial, ce qui facilite l'analyse et l'incorporation des facteurs ESG au sein de nos processus de placement sur les marchés publics. Les facteurs ESG applicables sont aussi évalués par nos services Placements privés et Placements immobiliers au moyen de leurs processus de contrôle diligent, et ils sont surveillés tout au long de la durée des placements.

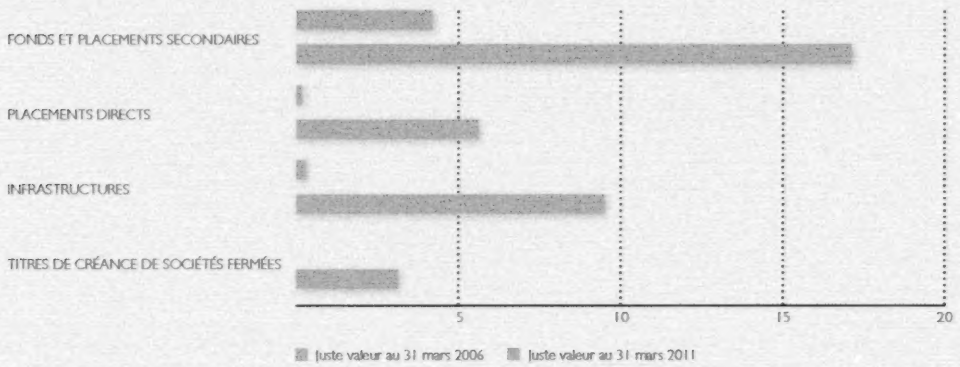
Notre approche en matière d'investissement responsable est conforme aux *Principes pour l'investissement responsable* des Nations Unies (les « PIR de l'ONU »). Nous avons contribué à la rédaction de ces principes et en avons été l'un des premiers signataires en 2006. Aujourd'hui, le total des actifs des investisseurs institutionnels qui figurent parmi les signataires des PIR de l'ONU s'élève à 25 billions de dollars américains.

PLACEMENTS PRIVÉS

Le service Placements privés investit dans les actions de sociétés fermées, les projets d'infrastructures privés et les titres de créance de sociétés fermées. Ces grands marchés conviennent parfaitement aux investisseurs patients et spécialisés qui cherchent à obtenir des primes pour illiquidité et des primes pour répondre aux besoins financiers particuliers des entités auxquelles les capitaux sont fournis. Par ailleurs, l'information plus fiable, l'application d'une gouvernance et les points de vue uniques dans ces marchés offrent la possibilité de générer un rendement alpha important tiré de placements de premier ordre.

Nos placements privés ont augmenté, passant de 22,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2010 à 35,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011. Cette croissance reflète les placements financés à hauteur de 14 milliards de dollars, plus les réévaluations des placements existants, moins les montants réalisés sur la cession de placements privés ou leur transfert sur les marchés publics. Au cours des cinq dernières années, les placements privés ont considérablement augmenté leur pondération au sein du portefeuille global, et se sont également beaucoup diversifiés, tant au niveau des secteurs géographiques que des catégories d'actifs couverts.

VALEUR DES PLACEMENTS PRIVÉS PAR SERVICE
(EN MILLIARDS DE DOLLARS)



Le tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements absolus non couverts et pondérés en fonction du temps. Il présente également la valeur ajoutée par rapport aux rendements des indices de référence pondérés en fonction des actifs.

	Exercice 2011		Exercice 2010	
PLACEMENTS PRIVÉS	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
Rendement sur un exercice excluant l'incidence du change	**23,6**	**5,5**	9,3	2,2
Rendement sur un exercice en dollars canadiens	**16,6**	**4,6**	-7,6	-1,4
Rendement de l'indice sur un exercice en dollars canadiens	**11,5**	**3,3**	19,9	3,7
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice[1]	–	**1,3**	–	-5,1
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices[1]	–	**0,0**	–	-0,3
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur cinq exercices[1]	–	**1,0**[2]	–	s.o.

[1] Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 23 pour plus de détails.

[2] Depuis la création du portefeuille de référence du RPC le 1er avril 2006.

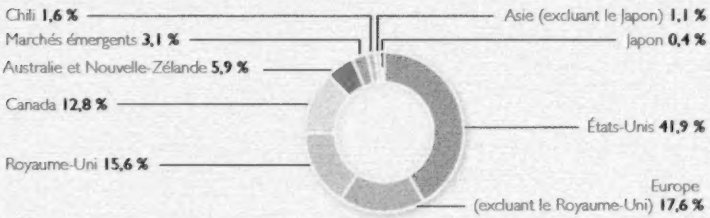
ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2011

Après avoir connu un repli pendant le premier trimestre de 2011, la plupart des marchés boursiers et des marchés de titres de créance de sociétés ouvertes ont maintenu une tendance à la hausse par suite de l'apaisement des inquiétudes quant à la possibilité d'une récession à double creux aux États-Unis. Le regain de l'activité économique et une plus grande accessibilité au financement à des conditions attrayantes ont donné lieu à une augmentation considérable des prises de contrôle par emprunt et des occasions de prêt au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice précédent. Toutefois, les prix sont devenus de moins en moins favorables à mesure que les investisseurs se tournaient de nouveau vers les marchés privés. La situation a été aggravée par la présence d'acheteurs stratégiques disposant de réserves de liquidités importantes, et par un marché des PAPE plutôt vigoureux aux États-Unis. Tout en suivant notre processus de sélection rigoureux, nous avons été en mesure de faire des placements de 14 milliards de dollars au cours de l'exercice 2011, ce qui représente une hausse comparativement à 7 milliards de dollars à l'exercice précédent. La tranche restante est liée à des engagements pris à l'exercice précédent. Nous continuons d'examiner les nouvelles possibilités de placement privé, et nous avons, au cours de l'exercice, établi un programme et mis sur pied une équipe en vue d'investir dans le secteur de la propriété intellectuelle. La priorité sera d'abord accordée aux flux de redevances sûrs provenant des établissements pharmaceutiques. Cette équipe a effectué un premier placement en janvier 2011.

Conformément à nos projets de développement, le groupe Placements privés a augmenté son effectif de 16 nouveaux membres pour le porter à 108 membres en fin d'exercice. L'équipe des titres de créance de sociétés fermées a connu une croissance particulière, à la fois à Toronto et à Londres. Son effectif de 22 professionnels gère actuellement un portefeuille de placements totalisant 3,1 milliards de dollars, qui a été entièrement constitué au cours des deux derniers exercices.

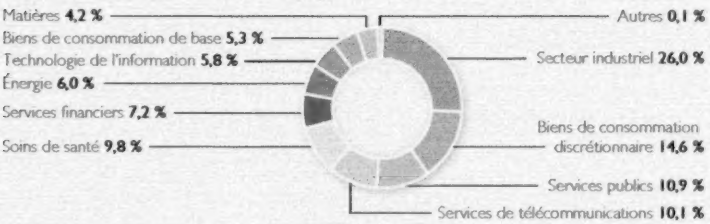
PLACEMENTS PRIVÉS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

AU 31 MARS 2011



PLACEMENTS PRIVÉS PAR SECTEUR

AU 31 MARS 2011



Le groupe Placements privés est composé de quatre équipes spécialisées : Fonds et placements secondaires, Placements directs, Infrastructures et Titres de créance de sociétés fermées.

FONDS ET PLACEMENTS SECONDAIRES

Fonds et placements secondaires est le premier et le plus important secteur de nos activités de placements privés. Ce groupe repère les meilleurs gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées dans le monde et engage des capitaux auprès de ces derniers. En outre, l'équipe Fonds et placements secondaires investit de façon active dans des « placements secondaires », faisant l'acquisition de parts de sociétés en commandite auprès d'autres institutions sur la base d'un placement privé. Par ailleurs, tirant parti de relations solides avec ses partenaires, cette équipe s'assure que les occasions de placement direct sont présentées aux autres groupes de Placements privés.

Le groupe Fonds et placements secondaires représente l'Office de façon active au sein de l'Institutional Limited Partners Association, en vue d'améliorer les pratiques de placement privé pour le compte d'investisseurs. Les principales priorités du groupe sont l'harmonisation des intérêts, la transparence de l'information et la gouvernance dans le cadre d'un partenariat.

Le volume des nouvelles émissions d'actions de sociétés fermées en 2010 a été à son plus bas depuis les six dernières années, mais les sociétés d'investissement privées ont commencé à reprendre leurs activités de levée de capitaux au cours du second semestre de l'exercice. Nous nous sommes préparés à prendre de nouveaux engagements en évaluant soigneusement la constance du succès des stratégies de chaque gestionnaire. Nous prévoyons que l'exercice 2012 sera chargé, plus particulièrement en ce qui a trait aux prises de contrôle par emprunt sur les marchés établis de taille moyenne et aux marchés émergents.

Le groupe Fonds et placements secondaires a, à l'heure actuelle, établi des relations avec 79 gestionnaires de fonds, soit à l'égard de 148 placements en fonds. Compte tenu de notre taille, les placements en fonds sont essentiellement effectués dans les opérations de prise de contrôle par emprunt sur les marchés de tailles moyenne et grande plutôt que dans les capitaux de lancement ou dans le capital de risque. Le portefeuille du groupe a augmenté pour s'établir à 17 milliards de dollars répartis dans 148 fonds à la fin de l'exercice 2011, en hausse comparativement à 12,1 milliards de dollars répartis dans 143 fonds à l'exercice précédent. Par ailleurs, nous avons cumulé des engagements totalisant 12 milliards de dollars en prévision de placements futurs effectués à la demande des gestionnaires de fonds.

Nous avons continué d'élargir notre portée géographique et sectorielle au cours de l'exercice. Voici quelques-uns des principaux engagements pris à l'égard de divers fonds :

- Un engagement de 100 millions de dollars américains (97,3 millions de dollars canadiens) dans Baring Asia Private Equity Fund V. Nous avons ainsi conclu notre premier engagement avec Baring en vue d'accéder au vaste marché de cette entreprise qui couvre toute la région de l'Asie et de profiter de sa grande expérience dans cette région.
- Un engagement de 200 millions d'euros (276,1 millions de dollars canadiens) dans Lion Capital Fund III, un fonds axé sur les placements dans les entreprises de consommation de taille moyenne principalement en Europe.
- Un engagement de 239 millions de dollars américains (232,5 millions de dollars canadiens) dans EnCap Energy Capital Fund VIII, qui effectue des investissements de capital-développement avec des équipes de direction bien établies dans le secteur de l'exploration et de la production pétrolières et gazières en Amérique du Nord.
- Un engagement de 250 millions de dollars américains (243,2 millions de dollars canadiens) dans KSL Capital Partners III, en vue d'un placement dans des entreprises du secteur de la consommation discrétionnaire et du loisir aux États-Unis.

Le marché des placements secondaires a été beaucoup plus actif au cours de l'exercice 2011, et notre portefeuille a augmenté pour passer de 1,5 milliard de dollars à 3,0 milliards de dollars. Les évaluations des fonds sont revenues à des niveaux auxquels un certain nombre de grandes institutions étaient prêtes à répartir de nouveau leur exposition en offrant des parts à vendre. Nous croyons que c'est le moment approprié pour acheter des placements secondaires sélectionnés, puisque les sociétés comprises dans le portefeuille sous-jacent ont pris les mesures nécessaires pour prospérer à mesure que les économies se redressent. Bien que les prix aient augmenté, le risque de baisse est beaucoup moins élevé et les portefeuilles des sociétés bien établies peuvent être acquis sans le lourd fardeau des coûts d'ouverture des fonds.

Deux principaux placements secondaires ont été effectués au cours de l'exercice :

- Un achat de parts dans quatre fonds pour un montant de 904 millions de dollars américains (927 millions de dollars canadiens) auprès d'un investisseur institutionnel. Nous avons établi une relation avec l'ensemble des gestionnaires de ces quatre fonds. Il s'agit d'un excellent exemple de l'attrait que représente l'Office à titre d'acheteur pour un important fonds qui désire céder une part de ses actifs à une seule partie, à un risque d'exécution minimal.
- Un achat de parts dans trois fonds pour un montant de 302 millions de dollars américains (306 millions de dollars canadiens) auprès d'un fonds de fonds d'envergure internationale, qui désirait générer des liquidités dans ses portefeuilles.

PLACEMENTS DIRECTS

Ce groupe effectue des placements directs de grande envergure dans des sociétés fermées. L'exercice 2011 a été une autre année occupée pendant laquelle nous avons continué de tirer parti de la taille, de la fiabilité et de l'horizon à long terme de l'Office, trois avantages comparatifs essentiels dans ce domaine. La concurrence s'est, par contre, accentuée à l'égard des occasions de placement, puisque les fonds d'actions de sociétés fermées sont retournés sur le marché afin de réduire la pression exercée par les montants de capitaux importants non investis qui ont été cumulés au cours des exercices précédents. Nous appliquons une approche très sélective, préférant tirer parti des nombreuses relations solides que nous avons établies et éviter les ventes aux enchères.

À la fin de l'exercice, nous détenions 37 placements directs d'une valeur de 5,6 milliards de dollars, comparativement à 37 placements d'une valeur de 4,0 milliards de dollars à l'exercice précédent. Les nouveaux placements effectués à l'exercice 2011 ont totalisé 1,3 milliard de dollars et comprennent les placements suivants :

- **Tomkins plc** – Pour une deuxième année consécutive, l'Office a participé à l'une des plus importantes opérations de placement privé de l'exercice. La valeur totale de ce placement s'élève à 5,0 milliards de dollars américains (5,1 milliards de dollars canadiens). Tomkins est une société de portefeuille industriel qui exploite un certain nombre d'entreprises exerçant leurs activités sur les marchés du secteur industriel en général, de l'automobile et de la construction à l'échelle mondiale. L'Office a versé un montant de 1,1 milliard de dollars américains correspondant à 50 pour cent du placement en titres de capitaux propres de 2,2 milliards de dollars américains. Onex Corporation et son fonds Onex Partners III ont investi un montant correspondant. Nous avons, par la suite, réduit notre placement à un montant de 0,9 milliard de dollars américains en syndiquant 7 pour cent de notre participation.
- **Laricina Energy Ltd.** – Notre équipe des industries d'extraction a été créée à l'exercice 2010. Soutenue par les connaissances du groupe du secteur interservices, cette équipe a choisi d'acquérir de façon indépendante une participation de 17 pour cent dans Laricina au moyen d'un placement privé. Laricina est en train de constituer de manière active un portefeuille diversifié d'actifs liés à l'exploitation *in situ* des sables bitumineux dans l'Ouest canadien au moyen de technologies conventionnelles et innovatrices.
- **AWAS** – Depuis 2006, l'Office détient une participation minoritaire dans AWAS, une des plus grandes sociétés de location d'aéronefs dans le monde. Au cours de l'exercice, nous avons engagé un montant supplémentaire de 466 millions de dollars américains (454 millions de dollars canadiens) afin de soutenir la croissance de l'entreprise jusqu'à un niveau intéressant du cycle du secteur de l'aviation, augmentant ainsi de façon importante notre participation à 25 pour cent.

Au cours de l'exercice 2012, nous continuerons de chercher les occasions de placement important dans des opérations d'envergure, de manière à nous assurer une participation étroite dans le contrôle diligent, la négociation des modalités et la gestion continue de l'actif. Par ailleurs, nous avons l'intention d'élargir la diversification de nos placements directs en Asie, mais les placements attrayants à long terme dans une région ou un pays en particulier seront toujours pondérés par nos processus rigoureux et nos critères en matière de placement.

INFRASTRUCTURES

Le groupe Infrastructures dirige les placements individuels d'envergure de l'Office. Nous cherchons des infrastructures bien établies qui représentent une source de revenus à faible risque, qui présentent des structures de coûts bien contrôlées et qui sont exploitées dans un contexte réglementaire sûr. L'objectif consiste à générer un flux de rentrées stable et croissant sur des horizons de placement à très long terme. Le portefeuille comprend des services publics d'eau, des réseaux de transport et de distribution d'électricité et de gaz, des autoroutes à péage et des infrastructures de communication. Au cours des cinq exercices qui ont suivi sa création, le portefeuille du groupe, y compris deux petits placements dans des fonds, a augmenté pour s'établir à 9,5 milliards de dollars répartis dans 14 placements, soit une hausse comparativement à 5,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2010.

Au cours de l'exercice, le groupe a conclu ses premiers placements privés directs au Canada :

- L'acquisition d'Intoll Group en Australie, d'une valeur de 3,4 milliards de dollars australiens (3,2 milliards de dollars canadiens), qui comprend une participation de 30 pour cent dans l'autoroute à péage 407 (« 407 ETR ») en Ontario ainsi qu'une participation de 25 pour cent dans l'autoroute Westlink M7 à Sydney.
- L'acquisition d'une participation additionnelle de 10 pour cent dans 407 ETR auprès de Cintra Infraestructuras S.A., en contrepartie d'un montant de 894 millions de dollars.

Les autoroutes 407 ETR et Westlink M7 diminuent toutes les deux la congestion dans les couloirs de circulation. Il existe peu de voies de contournement gratuites de ces deux autoroutes. En raison de leur emplacement stratégique, les autoroutes sont liées à la croissance urbaine à long terme des principales villes. 407 ETR est une autoroute à péage entièrement électronique assortie d'une convention de concession d'une durée restante de 87 ans, disposant d'une capacité d'expansion et d'une flexibilité pour l'établissement des droits de péage. Westlink M7 est située dans la région de Sydney présentant le plus grand potentiel de croissance résidentielle et commerciale. La convention de concession expire en 2037. Ces actifs nous intéressaient depuis longtemps, mais nous avons reporté notre placement jusqu'à ce que les prix et les modalités de gouvernance soient attrayants. Ces acquisitions ont également démontré notre capacité à conclure simultanément deux opérations complexes qui exigeaient une expertise éprouvée dans le secteur de l'infrastructure. L'Office a syndiqué une partie de son placement dans 407 ETR acquis dans le cadre de l'opération liée à Intoll, ce qui a permis à d'autres institutions canadiennes de prendre part à ce placement auquel elles n'auraient autrement pu participer en raison de leur taille. La participation totale de l'Office dans 407 ETR s'élève maintenant à environ 29 pour cent.

TITRES DE CRÉANCE DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Ce groupe exerce ses activités dans le domaine du financement par emprunt touchant la structure du capital, incluant les prêts à terme, les obligations de sociétés fermées à rendement élevé, les financements mezzanine et d'autres solutions offertes aux entreprises. Les principaux marchés couverts par ce groupe sont l'Amérique du Nord et l'Europe, bien qu'au cours de cet exercice, le groupe ait fait son premier placement en Asie.

Grâce à une équipe renforcée, nous avons été en mesure de conclure 27 nouveaux placements et de financer un montant d'environ 3,4 milliards de dollars. Pendant la période des conditions de crédit difficiles, plusieurs de nos placements effectués tôt ont été refinancés. Par ailleurs, nous avons cédé des placements pour lesquels les conditions du marché permettaient de réaliser nos rendements cibles. L'ensemble des actifs, y compris les réévaluations des placements existants, totalisait 3,1 milliards de dollars en fin d'exercice, en hausse comparativement à 0,9 milliard de dollars à la fin de l'exercice précédent.

Les principales opérations conclues comprennent les suivantes :

- La première opération de crédit-relais du groupe, d'un montant de 200 millions de dollars américains (203 millions de dollars canadiens) versé à CF Industries. CF est l'un des plus grands fabricants et distributeurs d'engrais à l'échelle mondiale. Le financement a été remboursé au milieu de 2010, et a été suivi par un placement de 45 millions de dollars américains dans des billets à rendement élevé.
- Le premier placement du groupe dans un fonds en Asie, soit un engagement de 170 millions de dollars américains (172 millions de dollars canadiens) versé à Farallon Asia Special Situations. Farallon offre des services de gestion de pointe éprouvés sur les marchés émergents de l'Asie, en mettant l'accent sur la croissance des entreprises locales et sur les situations particulières.

Parmi les autres financements par emprunt importants, notons un montant de 126 millions de dollars versé à Whistler-Blackcomb et un montant de 100 millions de dollars américains (101,8 millions de dollars canadiens) versé à Summit Material.

Au cours de l'exercice considéré, le groupe a commencé à investir dans les flux de redevances liés au secteur de la propriété intellectuelle. Ces placements sont effectués par une nouvelle équipe composée de personnel chevronné provenant d'un fonds de redevances du secteur pharmaceutique et d'une importante société du secteur de la technologie. Notre première priorité sera les redevances liées aux produits pharmaceutiques bien établis. L'équipe a conclu son premier placement : l'acquisition de 40 millions de dollars américains (39,7 millions de dollars canadiens) visant des droits de redevance sur le médicament vedette Lyrica de Pfizer, un traitement utilisé pour contrôler les crises épileptiques et soulager la douleur neuropathique et la douleur associée à la fibromyalgie.

Au cours de l'exercice 2012, nous continuerons d'accroître et de diversifier le portefeuille de titres de créance de sociétés fermées. Notre équipe de placement chevronnée compte maintenant 22 professionnels à Toronto et à Londres. Bien que le marché des capitaux se soit remis de la crise financière mondiale et qu'il affiche de nouveau une forte activité, notre solide réputation comme source de financement fiable et d'avant-garde nous assure un accès continu à suffisamment d'occasions répondant à nos critères.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le service Placements immobiliers a pour mandat de constituer et de gérer un portefeuille de biens immobiliers de grande qualité susceptibles de générer des rendements stables et de conserver leur valeur relative durant les divers cycles économiques. Travaillant en collaboration avec des partenaires solides qui possèdent la profonde expertise locale nécessaire pour réussir, nous agissons à titre d'investisseur et de gestionnaire de portefeuilles – et non à titre de promoteur ou d'exploitant immobilier. À la suite des premiers placements importants effectués au Canada, le service a investi de façon importante aux États-Unis, en Europe, en Australie et, plus récemment, dans certains pays en développement : Mexique, Brésil, Turquie et Chine. Déduction faite des prêts hypothécaires grevant les immeubles, la valeur nette réelle du portefeuille a considérablement augmenté, passant de 7,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2010 à sa valeur actuelle de 11,5 milliards de dollars. Cette augmentation est attribuable aux nouveaux placements d'un montant net de 3,0 milliards de dollars, de même qu'aux réévaluations très favorables des immeubles déjà détenus.

Par ailleurs, le programme de titres de créance privée du secteur immobilier établi à la fin de l'exercice 2010 a, à ce jour, permis d'ajouter des placements d'un montant total de 0,3 milliard de dollars dans des prêts hypothécaires de premier rang sur des actifs commerciaux de première qualité aux États-Unis.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements absolus non couverts et pondérés en fonction du temps. Il présente également la valeur ajoutée par rapport aux rendements des indices de référence pondérés en fonction des actifs.

	Exercice 2011		Exercice 2010	
PLACEMENTS IMMOBILIERS	**%**	**En milliards de dollars**	%	En milliards de dollars
Rendement sur un exercice excluant l'incidence du change	**14,4**	**1,3**	-4,1	-0,3
Rendement sur un exercice en dollars canadiens	**13,6**	**1,3**	-11,9	-0,9
Rendement de l'indice sur un exercice en dollars canadiens	**13,1**	**1,1**	-17,6	-1,3
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur un exercice[1]	–	**0,1**	–	0,4
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur quatre exercices[1]	–	**-0,3**	–	-0,2
Apport à la valeur ajoutée au portefeuille sur cinq exercices	–	**0,0**[2]	–	s.o.

[1] Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service (se reporter à la page 23).

[2] Depuis la création du portefeuille de référence du RPC le 1er avril 2006.

Les résultats reflètent l'accroissement de la valeur des biens immobiliers qui se redressent après avoir subi les répercussions profondes de la crise financière mondiale et de la récession qui a suivi. Les actifs ayant enregistré la plus forte reprise sont les actifs à revenu stable de grande qualité dont les rendements en trésorerie se comparent de façon favorable aux autres titres à revenu fixe. L'étendue de la réévaluation varie considérablement d'un pays à l'autre, mais nous estimons que, dans l'ensemble, les évaluations actuelles ne reflètent pas encore la valeur intrinsèque que nous pouvons réaliser avec le temps.

Le programme a rempli son objectif consistant à générer un bénéfice en trésorerie constant pour la caisse du RPC – 0,5 milliard de dollars à l'exercice 2011 – grâce aux taux d'occupation stables des actifs de base loués à des locataires de premier ordre en vertu de baux à long terme.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2011

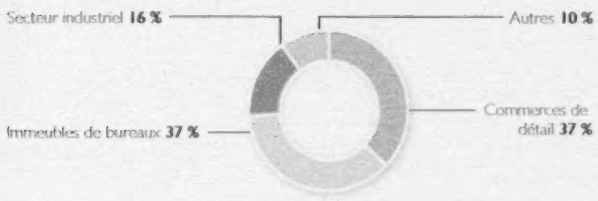
L'exercice 2011 a été exceptionnellement occupé pour le secteur Placements immobiliers qui a investi 3,3 milliards de dollars dans des nouveaux placements. Ces nouveaux placements consistent en des acquisitions de 2,2 milliards de dollars et en un montant de 1,1 milliard de dollars investi dans des engagements pris au cours des exercices précédents.

De façon générale, les volumes d'opération ont augmenté par rapport aux très faibles volumes enregistrés en 2009. Plusieurs placements conclus au cours de l'exercice découlent indirectement des conditions difficiles qui ont amené les entités financières à réviser leur stratégie d'affaires à long terme ou à chercher des moyens de renforcer leur situation de trésorerie. Une croissance économique lente, mais soutenue semble s'installer dans la plupart des principales économies développées, alors que les marchés en développement se sont rapidement redressés. Un tel contexte a amélioré les perspectives pour la demande de locaux bien que les nouvelles offres demeurent aux bas niveaux historiques dans la plupart des marchés. Pris ensemble, ces facteurs économiques fondamentaux soutiennent la solidité des revenus à court terme et donnent lieu à des perspectives plus favorables pour les prévisions à l'égard des prix. La hausse des prix qui s'est maintenue tout au long de l'exercice devrait, à notre avis, se traduire par une augmentation des volumes d'opération, mais entraîner des conditions économiques plus difficiles.

Les actifs gérés par le secteur Placements immobiliers sont de plus en plus diversifiés, tant sur le plan géographique que sectoriel, comme il est illustré ci-dessous.

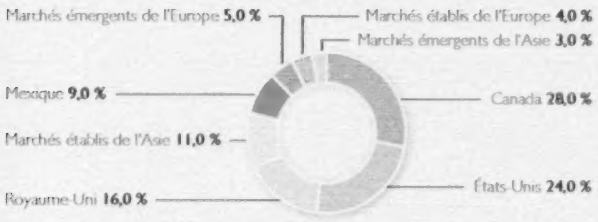
PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR SECTEUR

AU 31 MARS 2011



PLACEMENTS IMMOBILIERS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

AU 31 MARS 2011



Nos activités sont principalement axées sur les marchés les plus transparents à l'échelle mondiale : Amérique du Nord, Europe de l'Ouest et Australie. Cependant, certains marchés émergents devraient occuper une part croissante du portefeuille dans l'avenir, en raison de leur potentiel de croissance à long terme et de la nécessité d'un développement immobilier moderne. Investir sur ces marchés exige une discipline et une capacité de sélection particulières, car certaines régions peuvent devenir trop développées ou surévaluées en période de prospérité générale. Pour ce type de placements, l'expertise des partenaires locaux est encore plus essentielle que pour les placements sur les marchés établis.

En ce qui concerne les placements en titres de capitaux propres, le secteur Placements immobiliers est divisé en deux groupes : Amérique et International. Chaque groupe effectue également des placements sur les marchés émergents, dans son domaine respectif.

Par suite de la croissance considérable de notre portefeuille immobilier, nous avons augmenté notre effectif de 34 à 41 employés afin de renforcer les bureaux de Londres et de Hong Kong. À Toronto, le groupe des placements immobiliers en Amérique a été restructuré en équipes d'expertise sectorielle de façon à refléter les similarités entre les divers secteurs immobiliers au Canada et aux États-Unis. Les équipes responsables des placements immobiliers à l'échelle internationale sont plus petites et appliquent une approche plus générale, mais se spécialiseront par pays au fur et à mesure de leur croissance. Au cours de l'exercice 2012, la taille et la complexité croissantes du portefeuille exigeront une plus grande attention aux activités liées à la gestion continue des actifs et du portefeuille. Nous avons intégré ces activités au sein des équipes régionales et sectorielles, de façon à assurer la continuité du processus de placement et à optimiser les synergies possibles au moyen de leurs connaissances sur leur marché respectif et de leurs relations communes.

AMÉRIQUE

Nous avons considérablement accru notre présence aux États-Unis après plusieurs années de prudence. Les principaux placements effectués sont les suivants :

- Des participations dans quatre immeubles de bureaux de premier ordre situés dans la ville de New York, comprenant un placement dun montant brut de 668 millions de dollars américains (700 millions de dollars canadiens) visant l'acquisition d'une participation de 45 pour cent dans les immeubles du 1221 Avenue of the Americas et du 600 Lexington Avenue dans un quartier intermédiaire de Manhattan. La valeur totale de ces deux immeubles s'élève à 1,45 milliard de dollars américains (1,6 milliard de dollars canadiens). Nous avons également fait l'acquisition d'une participation de 32 pour cent dans une coentreprise en vue de l'acquisition des immeubles du 655 Fifth Avenue et du 100 Broadway.
- Des placements en titres de capitaux propres d'un montant de 121 millions de dollars américains (118 millions de dollars canadiens), dans trois immeubles de bureaux de premier ordre à Washington, D.C., en vue de l'acquisition d'une participation de 45 pour cent dans les immeubles du 1299 Pennsylvania Avenue (l'édifice Warner) et du 1101 17th Street NW, détenus en copropriété avec Vornado Realty Trust, ainsi que d'une participation de 45 pour cent dans l'immeuble du 1255 23rd Street, détenu en copropriété avec Carr Properties et MetLife Real Estate Investments.
- Le financement d'une participation dans sept centres commerciaux pourvus d'un magasin d'alimentation aux États-Unis, pour un montant de 120 millions de dollars américains (116 millions de dollars canadiens), au moyen d'une coentreprise avec Kimco.
- Bien que les occasions sur le marché canadien soient limitées, nous avons été en mesure d'acquérir des participations dans huit centres commerciaux canadiens pour un montant de 233 millions de dollars canadiens. Nous avons notamment fait l'acquisition du Hillside Centre à Victoria, en Colombie-Britannique.

INTERNATIONAL

Nous avons augmenté de façon importante nos placements en Europe au moyen des acquisitions suivantes :

- Une participation de 25 pour cent dans le centre commercial Westfield Stratford de Londres pour un montant de 300 millions de livres sterling (468 millions de dollars canadiens). Il s'agit d'un centre de commerces de détail et de divertissement de 1,9 million de pieds carrés situé à côté du site des Jeux olympiques de Londres de 2012. La construction de ce centre commercial devrait être achevée au cours de l'exercice 2012.
- Une participation de 70 pour cent dans l'immeuble du 10 Gresham Street, un immeuble de bureaux de premier ordre situé à Londres, pour un montant de 123 millions de livres sterling (191 millions de dollars canadiens).
- Une participation de 80 pour cent dans Hürth Park, un centre commercial en Allemagne, pour un montant de 51 millions d'euros (70 millions de dollars canadiens).

Nous avons fait deux placements importants en Australie :

- Une participation de 42 pour cent dans un portefeuille de neuf centres commerciaux régionaux, pour un montant de 345 millions de dollars australiens (377 millions de dollars canadiens).
- L'acquisition d'une participation de 42 pour cent dans le cadre de la privatisation d'ING Industrial Fund, pour un montant de 600 millions de dollars australiens (604 millions de dollars canadiens).

Nous avons également fait progresser deux initiatives sur les marchés émergents :

- Nous avons augmenté de 200 millions de dollars canadiens notre engagement dans le développement de projets à usage mixte en Chine dans le cadre du programme exploité sous la marque Raffles et dirigé par Capital and Ltd., ce qui porte notre engagement à 350 millions de dollars canadiens. À l'heure actuelle, le programme prévoit sept projets.
- Nous avons approuvé la réalisation de projets au Brésil en collaboration avec Cyrela Brazil Realty SA, pour un montant approximatif de 200 millions de dollars canadiens. Comme il s'agit de nouveaux projets de développement, un montant limité seulement a été investi à ce jour.

TITRES DE CRÉANCE PRIVÉE DU SECTEUR IMMOBILIER

Le marché américain des hypothèques de premier rang a offert des occasions de placement intéressantes au début de l'année 2010. En partenariat avec TIAA-CREF et Cornerstone, nous avons investi plus de 600 millions de dollars afin de profiter des écarts de taux très attrayants (un montant de 300 millions de dollars à la clôture de l'exercice 2010 et un montant supplémentaire de 300 millions de dollars au cours de l'exercice considéré). À mesure que les prêteurs reprenaient graduellement confiance, les marges bénéficiaires sur les hypothèques de premier rang ont diminué et nous avons décidé de réduire nos activités de placement jusqu'à ce que les conditions s'améliorent. Toutefois, nous analysons actuellement la possibilité de mettre en œuvre un programme de financement mezzanine aux États-Unis et au Royaume-Uni comme prolongement naturel de la plateforme de titres de créance du secteur immobilier. Il s'agit d'un segment attrayant pour nous puisque nous pourrons mettre à profit les connaissances, l'expertise et les relations tirées de notre programme de placements immobiliers.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 MARS 2011

IMMEUBLE	Ville	Province/État	Pays	Superficie totale brute de location (en pi²)	Participation (en %)
IMMEUBLES EN AMÉRIQUE					
IMMEUBLES DE BUREAUX					
Altius Centre	Calgary	AB	Canada	306 000	50
Canterra Tower	Calgary	AB	Canada	817 000	50
Bell Tower	Edmonton	AB	Canada	507 000	50
Edmonton City Centre (bureaux)	Edmonton	AB	Canada	998 000	50
Guinness Tower	Vancouver	BC	Canada	269 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	Canada	174 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	Canada	351 000	50
Place de la Constitution	Ottawa	ON	Canada	1 054 000	50
Tours Jean Edmonds	Ottawa	ON	Canada	553 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	Canada	581 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	Canada	630 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	Canada	2 680 000	25
One Financial Place	Toronto	ON	Canada	657 000	50
2 Queen Street E.	Toronto	ON	Canada	464 000	50
Royal Bank Plaza	Toronto	ON	Canada	1 478 000	50
Waterpark Place	Toronto	ON	Canada	801 000	50
Yonge/Richmond Centre	Toronto	ON	Canada	299 000	50
Tour KPMG	Montréal	QC	Canada	493 000	50
410 Building	Denver	CO	États-Unis	419 000	39
Civic Center Plaza	Denver	CO	États-Unis	586 000	39
Dominion Plaza	Denver	CO	États-Unis	589 000	39
Tabor Center	Denver	CO	États-Unis	707 000	39
US Bank Tower	Denver	CO	États-Unis	520 000	39
Warner Building	Washington	DC	États-Unis	643 000	45
1101 17th Street NW	Washington	DC	États-Unis	216 000	45
1255 23rd St.	Washington	DC	États-Unis	341 000	45
Alhambra	Coral Gables	FL	États-Unis	323 000	49
Datran Center	Kendall	FL	États-Unis	471 000	49
1221 Avenue of the Americas	New York	NY	États-Unis	2 520 000	45
100 Broadway Avenue	New York	NY	États-Unis	395 000	33
655 Fifth Ave	New York	NY	États-Unis	49 000	33
600 Lexington Avenue	New York	NY	États-Unis	304 000	45
Shenandoah Building	McLean	VA	États-Unis	197 000	49
TOTAL – IMMEUBLES DE BUREAUX				**21 392 000**	
CENTRES COMMERCIAUX					
Beacon Hill	Calgary	AB	Canada	528 000	50
Edmonton City Centre (détail)	Edmonton	AB	Canada	814 000	50
RioCan Meadows	Edmonton	AB	Canada	211 000	50
Pine Centre Mall	Prince George	BC	Canada	483 000	100
Grandview Corners	Surrey	BC	Canada	530 000	50
Hillside Centre	Victoria	BC	Canada	431 000	100
Burloak	Burlington	ON	Canada	455 000	50
Centre Mall	Hamilton	ON	Canada	381 000	80
Century Centre	London	ON	Canada	98 000	100
White Oaks Mall	London	ON	Canada	691 000	100
Eastgate Square	Stoney Creek	ON	Canada	541 000	100
New Sudbury Centre	Sudbury	ON	Canada	539 000	100
Intercity Shopping Centre	Thunder Bay	ON	Canada	460 000	100
Promenades Cathédrale	Montréal	QC	Canada	137 000	50
Les Galeries de la Capitale	Ville de Québec	QC	Canada	1 451 000	90
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	QC	Canada	1 147 000	90
Rancho San Diego	El Cajon	CA	États-Unis	98 000	45
Hasley Canyon Village	Los Angeles	CA	États-Unis	70 000	40
Del Mar Town Centre	San Diego	CA	États-Unis	273 000	49
Morena	San Diego	CA	États-Unis	411 000	45
Blossom Valley	San Jose	CA	États-Unis	93 000	40
Redhawk Town Center	Temecula	CA	États-Unis	345 000	45
Oakwood Plaza North	Hollywood	FL	États-Unis	694 000	45
Oakwood Plaza South	Hollywood	FL	États-Unis	177 000	45
Willa Springs Shopping Center	Orlando	FL	États-Unis	90 000	40
Dunwoody Hall	Atlanta	GA	États-Unis	90 000	40
Maynard Crossing	Raleigh	NC	États-Unis	123 000	40
Richland Marketplace	Quakertown	PA	États-Unis	400 000	45
Bethany Park Place	Dallas	TX	États-Unis	99 000	40
Shiloh Springs	Dallas	TX	États-Unis	110 000	40
Alden Bridge Village	Houston	TX	États-Unis	139 000	40
Pentagon Centre	Pentagon City	VA	États-Unis	337 000	45
TOTAL – CENTRES COMMERCIAUX				**12 446 000**	
TOTAL – AMÉRIQUE				**33 838 000**	
BIENS À L'ÉTRANGER					
CFSGAM Property Retail Partnership	Perth, Sydney, Brisbane, Adélaïde		Australie	4 729 300	39
Goodman Trust Australia – portefeuille de biens industriels	Divers		Australie/Europe	21 737 000	42
Fengxian Distribution Centre	Shanghai		Chine	520 000	80
Fengxian International Logistic Park	Shanghai		Chine	1 440 000	80
Kangqiao Distribution Centre	Shanghai		Chine	588 000	80
Taopu Industrial Estate	Shanghai		Chine	488 000	80
Immeuble de bureaux Le Bléniot	Suresnes		France	232 000	94
Hurth Park	Cologne		Allemagne	651 000	80
Amulfpark MK II/Metris	Munich		Allemagne	368 100	43
Parkstadt Schwabing – MK 10	Munich		Allemagne	151 400	43
Parkstadt Schwabing – MK 12	Munich		Allemagne	284 500	43
Forum Ankara	Ankara		Turquie	869 000	26
Forum Aydin	Aydin		Turquie	316 000	26
Forum Camlik	Denizli		Turquie	345 000	26
Forum Istanbul	Istanbul		Turquie	1 851 000	26
Forum Kapadokya	Kapadokya		Turquie	258 000	26
Bexleyheath Shopping Centre	Bexleyheath		Royaume-Uni	210 000	93
Borehamwood Retail Shopping Park	Borehamwood		Royaume-Uni	550 000	93
Whitefriars Quarter Shopping Centre	Canterbury		Royaume-Uni	600 000	50
Silverburn Shopping Centre	Glasgow		Royaume-Uni	1 000 000	50
55 Bishopsgate	Londres		Royaume-Uni	193 000	80
1 Bunhill Row	Londres		Royaume-Uni	264 000	80
10 Gresham Street	Londres		Royaume-Uni	260 000	70
Michael House	Londres		Royaume-Uni	17 000	80
Eagles Meadow Shopping Centre	Wrexham		Royaume-Uni	400 000	93
TOTAL – BIENS À L'ÉTRANGER				**32 789 000**	
TOTAL DU PORTEFEUILLE				**66 627 000**	

PARTENARIATS AVEC LES GESTIONNAIRES EXTERNES

Nos partenariats de longue date avec des gestionnaires externes de premier ordre ont été un complément précieux aux activités des trois services de placement – et continuent de contribuer de manière importante à la mise en œuvre de notre stratégie. Nous effectuons des placements directs au moyen de nos capacités internes dans les domaines où nous possédons un avantage comparatif. Nous comptons sur des gestionnaires externes sélectionnés pour compléter nos capacités dans les domaines où ils possèdent des compétences et une expertise. Le partenaire idéal a accès à des occasions de placement et possède un savoir-faire dans un marché ou une région que nous ne pouvons ou ne voulons pas développer.

Alors que bon nombre d'investisseurs institutionnels agissent plutôt comme des fournisseurs passifs de capitaux avec leurs partenaires externes, nous nous efforçons de structurer nos relations de manière à bâtir des alliances mutuellement profitables. En fin d'exercice, nous avions 133 partenaires de placement au total, soit 10 nouveaux partenaires par rapport à l'exercice précédent. Une liste de nos partenaires est présentée ci-dessous :

ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Actera Group
Advent International
AlpInvest Partners
Apax Partners
Apollo Management
Ares Management
Baring Private Equity Asia
Birch Hill Equity Partners
Bridgepoint Capital
Brookfield Asset Management
Candover
CCMP
CDH Investments
Charterhouse Capital Partners
Cinven
CITIC Capital Partners
CIVC Capital Partners
Clairvest Group
Coller Capital
Credit Suisse First Boston
CVC Capital Partners
Diamond Castle
Edgestone Capital Partners
Encap Investments
First Reserve
FountainVest
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners
Goldman Sachs
Heartland Industrial Partners
Hellman & Friedman
Hony Capital
Kensington Capital Partners
Kohlberg Kravis Roberts & Co.
KRG Capital Management
KSL Capital Partners
Lexington Partners
Lightyear Capital
Lindsay, Goldberg & Bessemer
Lion Capital
Lone Star Funds
Magnum Industrial Partners
Matlin Patterson
MBK Partners
MidOcean Partners
MPM Capital
Multiples Alternate Asset Management
New Mountain Capital
Northleaf
Onex Partners
PAI Partners
Partners Group
Paul Capital Partners
Performance Equity Management
Permira
Providence Equity Partners
Quantum Energy Partners
Riverstone/Carlyle
Schroders Ventures
Silver Lake Partners
Standard Life
Stone Point Capital
Tenaya Capital
Terra Firma Capital Partners
Texas Pacific Group
The Blackstone Group
The Carlyle Group
The Jordan Company
The Sterling Group
Thomas H. Lee Partners
Thomas Weisel Partners
Triton
Veronis Suhler Stevenson
Welsh, Carson, Anderson & Stowe

INFRASTRUCTURES

Macquarie Bank Limited

TITRES DE CRÉANCE DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Farallon Capital Management

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

AQR Capital Management LLC
Arrowstreet Capital
BlackRock, Inc.
BlueGold Capital Management LLP
Brevan Howard Asset Management LLP
Bridgewater Associates Inc.
Capital Fund Management
Cevian Capital Limited
Connor Clark & Lunn Investment Management Ltd.
Credit Suisse Asset Management LLC
Elliott International Capital Advisors Inc.
ESL Partners L.P.
Fortress Investment Group
Knight Vinke Asset Management
Louis Dreyfus Investment Group
Pacific Investment Management Company
Pershing Square Capital Management L.P.
Relational Investors LLC
Treesdale Partners LLC
Two Sigma Investments LLC
Universa Investments L.P.
ValueAct Capital
Wolverine Asset Management LLC

PLACEMENTS IMMOBILIERS

AvalonBay Communities, Inc.
Brookfield Properties Corporation
Callahan Capital Partners
CapitaLand Group
Carr Properties
Colonial First State Global Asset Management
Cornerstone Real Estate Advisors
Cyrela Commercial Properties
DEXUS Wholesale Property Limited
Donahue Schriber Realty Group
Douglas Emmett, Inc.
Goodman Group
Hammerson
Hawkeye Partners
Henderson Global Investors
ING Real Estate Investment Management Limited
Kimco Realty Corporation
LaSalle Investment Management
Liquid Realty Partners
Macquarie Global Property Advisors
Meadow Partners
Morgan Stanley Real Estate
Multi Corporation
Osmington Inc.
Oxford Properties Group
ProLogis
Fonds de placement immobilier RioCan
Schroder Property Investment Management
SL Green Realty Corp.
The Blackstone Group
The Rockefeller Group
The Westfield Group
TIAA-CREF Asset Management
USAA Real Estate Company
Vornado Realty Trust

PRINCIPALES DONNÉES SUR L'EXPLOITATION

CAPACITÉS INTERNES

Nous visons à établir un organisme qui sera viable pendant de nombreuses décennies et générations. Contrairement à bon nombre d'autres organismes, nous avons la certitude relative que nous continuerons à croître. Notre succès dépend en grande partie de notre capacité à mettre en place une structure organisationnelle appropriée ainsi qu'à attirer, à engager et à maintenir en poste des leaders compétents et des professionnels talentueux au sein de nos services de placement et de nos services internes.

Au cours du dernier exercice, nous avons continué de renforcer nos capacités à tous les niveaux afin de pouvoir gérer la croissance de la caisse et l'expansion de nos programmes de placement. Au début de l'exercice 2011, nous avons créé le poste de vice-président à la direction, Placements, dont le mandat consiste à superviser les trois services de placement de façon à s'assurer que les processus et les capacités de placement sont bien intégrés. Cette fonction a permis de renforcer la gouvernance et la supervision de nos programmes de placement. Au cours de l'exercice, nous avons également revu en profondeur notre stratégie de placement. Nous avons plus particulièrement examiné la capacité d'adaptation et la complexité de notre stratégie de façon à déterminer les domaines que nous devons développer pour assurer le succès de la caisse, dont la croissance se poursuivra pour atteindre 275 milliards de dollars d'ici 2020. Comme il a été mentionné précédemment, cet examen nous a conduits à la création d'un nouveau groupe de placement à gestion active au sein du service Placements sur les marchés publics. Ce groupe, nommé « Stratégies alpha horizon court terme », supervise les programmes de placements à gestion active évolutifs, tandis que l'équipe Marchés des capitaux mondiaux se concentre exclusivement sur la gestion de portefeuille passive et les placements sur les marchés publics. Nous avons renforcé l'effectif de nos services de placement, notamment dans notre secteur Titres de créance de sociétés fermées qui a pris de l'expansion au cours de l'exercice.

Par ailleurs, le mandat du groupe Conception du portefeuille et recherche sur les placements (renommé Gestion de portefeuille global) a été révisé, ce qui a donné lieu à la nomination d'un vice-président principal et stratège en chef des placements, dont la tâche consiste principalement à gérer le risque lié au portefeuille à long terme.

Les services internes mettent l'accent sur l'élaboration et la mise en œuvre d'un modèle d'exploitation et de principes visant à accroître l'efficience, à réduire la complexité et à assurer l'adaptabilité de nos activités, dans le but d'harmoniser au maximum le travail du personnel, les processus et les systèmes. Nous avons continué d'exploiter notre nouveau système interne de tenue des dossiers, de comptabilité et d'évaluation du rendement du portefeuille. Ce système accroît considérablement notre capacité à offrir un soutien à l'égard de nos programmes de placement à gestion active et à en assurer la croissance. Il améliore également nos capacités en matière d'analyse et de gestion des risques.

Nous avons clôturé l'exercice 2011 avec 656 employés, soit un nombre supplémentaire de 90 employés ou 16 pour cent par rapport à l'exercice 2010. Les équipes de placement ont accueilli 50 nouveaux membres. Les 40 autres nouveaux employés ont été affectés à nos services Trésorerie, risque, exploitation et technologie et Finances. À la fin de l'exercice, nous comptions 615 employés à notre bureau de Toronto, 26 à Londres et 15 à Hong Kong. Comme la caisse et l'organisme ne cessent de croître, le degré de spécialisation du personnel et la complexité globale de nos activités augmentent également de plus en plus. La spécialisation peut notamment se traduire par une orientation plus précise des stratégies de placement, par la séparation des fonctions liées au montage des transactions de celles liées à la gestion de l'actif, et par l'approfondissement des capacités au sein des services internes. Tout en continuant de mettre l'accent sur la mondialisation de l'organisme, nous chercherons à établir, avec le temps, des bureaux satellites dans les marchés clés où notre présence sera nécessaire pour soutenir les activités de placement de nos trois bureaux principaux à Londres, à Hong Kong et à Toronto.

Nous avons affiné et amélioré nos programmes de gestion des talents et de planification de la relève afin de former les gens les plus compétents et de créer de nouveaux talents. Nous avons notamment déterminé les fonctions essentielles et les ressources internes et externes qui permettront de remplir ces fonctions dans l'avenir. Dans tous les cas, nous avons analysé les possibilités à l'interne par rapport aux possibilités externes et avons établi des relations solides avec des partenaires externes.

La culture fait partie des avantages comparatifs de l'Office – celle-ci est centrée sur nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. La prudence à l'égard des risques est un autre élément important de notre culture. Cette prudence repose sur une profonde compréhension que notre travail consiste à prendre un certain degré de risque mais, plus important encore, à s'assurer que toutes nos décisions de placement sont prises de manière réfléchie après avoir rigoureusement analysé les risques.

Il est de plus en plus difficile de préserver la culture de l'Office au fur et à mesure que l'organisme croît et que son empreinte géographique s'étend. Parmi les facteurs qui rendent la tâche difficile notons le rythme de croissance, la nécessité de communiquer sous plusieurs fuseaux horaires et sur de grandes distances, et le chevauchement nécessaire des valeurs et des méthodes uniques de l'Office avec celles que les nouveaux employés importent de leur ancien employeur ou de leur pays d'origine.

Nous renforçons nos principes directeurs dans le cadre des embauches, de l'intégration des nouveaux employés et des interactions quotidiennes. Les affectations au siège social et à l'étranger visent à préserver et à exporter notre culture de rendement élevé. Nous encourageons la collaboration entre les équipes en vue d'élaborer des solutions évolutives de bout en bout comportant le minimum de complexité intentionnelle nécessaire pour soutenir nos initiatives stratégiques. Nous définissons et établissons notre culture avec circonspection.

Le niveau d'engagement du personnel est élevé, et nous continuons d'aider les gestionnaires à développer le leadership nécessaire pour guider et conseiller les employés, ce qui permet de mettre à profit tout le potentiel de l'organisme.

INSTITUTIONNALISER NOS CAPACITÉS

Nous avons considérablement développé nos capacités technologiques et opérationnelles au cours de l'exercice, et nous poursuivrons nos efforts en ce sens pendant encore plusieurs années.

L'Office croit que le développement de capacités technologiques et opérationnelles d'avant-garde est nécessaire pour profiter pleinement de nos avantages structuraux que représentent notre horizon de placement à très long terme, la certitude à l'égard de notre actif et la taille considérable de notre portefeuille. Nous mettons l'accent sur les deux aspects suivants : la capacité d'adaptation et la viabilité. Nous visons à nous donner les moyens nécessaires pour adapter efficacement nos programmes de placement tout en veillant à ce que les décisions prises aujourd'hui demeurent profitables à long terme.

Au début de l'exercice 2011, la comptabilité du portefeuille et l'évaluation du rendement de la caisse, qui étaient auparavant effectués à l'externe, ont été transférés à l'interne par suite de la mise en œuvre d'une initiative importante au cours de l'exercice 2010. Cette initiative a abouti à la création d'un nouveau système interne qui nous permet de concevoir et de mettre en œuvre des processus de base normalisés et automatisés conçus pour répondre aux besoins uniques actuels de la caisse de même qu'à ses besoins futurs, à mesure que la taille et la complexité de celle-ci augmenteront. Au cours de cet exercice, nous avons commencé à exploiter les bases solides de cette structure opérationnelle. L'analyse du rendement de la caisse a été améliorée, notamment afin de répartir plus précisément et de mieux faire correspondre les risques et les rendements entre les diverses stratégies de placement. Nous avons, en outre, amélioré le soutien à l'égard de nos processus de placement. Par exemple, nous pouvons maintenant rééquilibrer plus fréquemment nos portefeuilles gérés de manière active, ce qui permet d'améliorer l'exécution des opérations en réduisant l'incidence du marché et les coûts de transaction.

Afin de favoriser la capacité d'adaptation et la viabilité, nous éliminons progressivement les solutions et processus manuels pour les remplacer par des systèmes de bout en bout robustes. Nous devons faire des choix délibérés en ce qui a trait au développement de nos systèmes et de nos processus de façon à privilégier la durabilité plutôt que de viser uniquement la vitesse d'exécution.

Au cours de l'exercice, nous avons également axé nos efforts sur l'amélioration de nos processus de gestion des données. Ce travail s'étendra en fait sur plusieurs années, ce qui assurera une transition sans heurt des données, de leur collecte jusqu'au nettoyage, pour ensuite les intégrer à chaque application dans l'ensemble de l'organisme, afin qu'elles puissent être utilisées pour la recherche, l'analyse des placements et les activités d'exploitation. Au cours de l'exercice, nous avons amorcé la première étape de ce projet, qui consiste en la mise en place d'une base de données centralisée destinée à stocker les principales données concernant les placements de la caisse.

Pour ce qui est de l'avenir, notre priorité passe des aspects technologiques aux processus d'affaires, et nous concentrerons nos efforts sur la gestion des initiatives qui s'étendent au-delà des frontières organisationnelles. Cette approche vise à optimiser nos capacités dans l'ensemble de l'Office et pas seulement au sein des services fonctionnels.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les coûts engagés pour la gestion de la caisse du RPC sont classés en trois catégories :

- les frais de gestion externe;
- les coûts de transaction;
- les charges d'exploitation.

Frais de gestion externe : Nous établissons des partenariats avec des gestionnaires externes dans des domaines qui complètent nos programmes à l'interne. Autant que possible, les structures de frais de gestion convenues avec ces gestionnaires sont en grande partie fondées sur le rendement. Ce modèle permet de nous assurer que leurs intérêts cadrent avec les nôtres et que les frais versés sont proportionnels aux avantages tirés par la caisse. Au cours de l'exercice, nos frais de gestion externe ont totalisé 500 millions de dollars comparativement à 466 millions de dollars pour l'exercice 2010. Conformément à la pratique courante, nous comptabilisons le rendement des placements déduction faite des frais de gestion versés.

Coûts de transaction : L'acquisition d'actifs sur les marchés privés, en particulier les placements en infrastructures, les placements immobiliers et les actions de sociétés fermées, entraînent souvent des coûts de transaction non récurrents. Ces coûts comprennent des frais de services-conseils de banque d'investissement engagés dans le cadre d'offres liées à des sociétés ouvertes, des frais de consultation en matière de contrôle diligent, des taxes applicables au transfert de titre de propriété sur les biens immobiliers, et diverses autres charges non récurrentes. Au cours d'un exercice donné, ces coûts varieront en fonction du nombre, de la taille et de la complexité de nos activités de placement sur les marchés privés. Dans les marchés publics, nous versons des commissions sur les titres négociés. Le montant de ces coûts varie selon le volume d'activité et les marchés dans lesquels nous effectuons des transactions. Pour l'exercice 2011, les coûts de transaction ont totalisé 173 millions de dollars comparativement à 148 millions de dollars pour l'exercice précédent, en raison de l'ajout important de nouveaux placements. Ces coûts sont également déduits du rendement comptabilisé des placements.

Charges d'exploitation : Les charges d'exploitation représentent tous les coûts engagés aux fins de la gestion de la caisse. Les charges d'exploitation se sont établies à 328 millions de dollars pour l'exercice, comparativement à 236 millions de dollars pour l'exercice 2010. Autrement dit, les charges d'exploitation totales se sont chiffrées à 24,0 points de base ou 24,0 cents par tranche de 100 $ d'actif investi, comparativement à 19,8 cents à l'exercice précédent.

L'augmentation des charges d'exploitation est principalement imputable à la croissance de l'organisme qui nécessite le renforcement continu de nos capacités afin de soutenir la mise en œuvre de nos stratégies. Nous avons investi de façon importante dans nos technologies, nos systèmes ainsi que dans la croissance de notre personnel à l'interne, à la fois au sein de nos services de placement et de nos services internes.

Nous persistons à croire que les avantages tirés du développement de nos capacités de placement à l'interne dans des domaines où l'Office possède des avantages comparatifs justifient pleinement les coûts engagés. Par exemple, dans le cas des placements en infrastructures pour lesquels nous avons développé des capacités internes, nous estimons que les frais de gestion externe d'un portefeuille totalisant 10 milliards de dollars se situeraient, au minimum, entre 200 millions de dollars et 250 millions de dollars par exercice. En comparaison, notre programme entièrement payé à l'interne, y compris les attributions et la rémunération au rendement, entraîne des coûts d'environ 24 millions de dollars.

Les charges d'exploitation sont décrites de façon plus détaillée aux notes 9a) et 9b) des états financiers consolidés.

GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

Les activités de placement et opérations commerciales de l'Office nous exposent à un vaste éventail de risques. Il incombe au conseil d'administration de s'assurer que la direction définit les principaux risques et élaborent des plans appropriés pour gérer ces risques. Notre cadre de gestion des risques d'entreprise est au cœur de la gestion des principales catégories de risque.

Le cadre de gestion des risques d'entreprise est un processus interactif et rigoureux. Nous l'appliquons à chaque catégorie de risque afin de déceler, d'évaluer et de déterminer les mesures d'atténuation appropriées. Le cadre de gestion des risques d'entreprise nous oblige également à exercer une certaine supervision afin de nous assurer de connaître en profondeur les risques que nous devons gérer.

Les risques inhérents à nos activités sont regroupés dans cinq catégories principales :

Risque stratégique : Risque que l'Office ou une de ses unités d'exploitation fasse les mauvais choix stratégiques ou ne soit pas en mesure de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies. La direction effectue, chaque année, un examen de notre stratégie et de nos avantages comparatifs. Cet examen permet d'orienter notre plan d'affaires annuel. L'examen de notre stratégie et le plan d'affaires sont approuvés par le conseil d'administration et, chaque trimestre, la direction présente au conseil les progrès réalisés par rapport au plan.

Risque de placement : Risque de perte inhérent à la poursuite des objectifs de placement. Cela comprend les risques de marché, de crédit, de contrepartie et d'illiquidité. La gestion du risque de placement se fait en collaboration avec tous les secteurs de l'organisme. Nous avons des processus décisionnels rigoureux en matière de placement de même qu'un processus d'évaluation indépendant fondé sur des indices de référence et des pratiques reconnus. Un plafond de risque pour la gestion active, approuvé annuellement par le conseil d'administration, gouverne notre capacité à prendre des risques additionnels afin de générer un rendement à valeur ajoutée. Par ailleurs, les indices de rémunération liés aux programmes de placement sont ajustés en fonction du degré de risque pris de façon à ne créer aucun motif d'accroître indûment le risque.

Risque lié à la réglementation : Risque de perte lié à la non-conformité aux lois, aux règlements et aux pratiques obligatoires du secteur. Nos services juridiques et notre service des finances assurent une supervision continue afin de garantir l'entière conformité à la réglementation. Un cadre de conformité rigoureux a été mis en place et les données sont régulièrement examinées par des conseillers juridiques externes afin d'assurer que les changements aux lois et aux règlements sont pris en compte.

Risque opérationnel : Risque de perte résultant de processus ou de systèmes internes inadéquats ou défaillants, ou causé par le personnel à l'interne. Nous gérons le risque opérationnel au moyen de contrôles internes effectués conformément à un cadre de gestion du risque opérationnel. Ces contrôles sont assujettis à des examens d'audit interne et à des analyses exhaustives effectués dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du directeur financier en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière. Des protocoles rigoureux pour l'installation de nouvelles technologies sont également en place, de même que des plans de continuité en cas d'interruption des activités.

Risque d'atteinte à la réputation : Risque de perte de crédibilité ou d'image de marque résultant de facteurs internes ou externes. Le risque d'atteinte à la réputation est souvent lié aux risques mentionnés précédemment. L'Office a instauré une culture axée sur une éthique rigoureuse qui guide nos décisions et nos activités. Nous avons adopté un code de déontologie détaillé qui, par exemple, oblige tous les employés et les administrateurs à déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou intérêt personnel qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu.

Nous estimons qu'une solide culture de prudence à l'égard du risque est la clé d'un bon cadre de gestion des risques d'entreprise, et nos pratiques en cette matière évoluent en fonction de la croissance et des changements au sein de l'organisme.

PERSPECTIVES

PERSPECTIVES SUR L'ÉCONOMIE ET LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Depuis un an et demi, le développement économique traverse une nouvelle phase : la croissance des économies développées est plus diversifiée et moins tributaire de l'appui du gouvernement. Cependant, un des effets durables de la récession mondiale de 2008–2009 est l'abondance des capacités inutilisées qui sont toujours disponibles dans ces régions. Cette situation a freiné l'inflation sous-jacente, permettant ainsi aux banques centrales de maintenir une politique monétaire conciliante. Cette croissance non inflationniste et de plus en plus diversifiée a favorisé le cours des actions, portant les indices de référence des marchés établis aux niveaux auxquels ils se trouvaient avant la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. L'amélioration de la conjoncture économique se reflète également dans les prix d'autres actifs à risque. Les prix des produits de base non énergétiques ont atteint de nouveaux sommets, tandis que les écarts sur les obligations de sociétés à rendement élevé se sont resserrés de façon importante.

La croissance économique américaine a été plutôt inégale au cours de la dernière année. Les dépenses de consommation et les investissements des entreprises sont demeurés solides, et la dépréciation du dollar américain favorise par ailleurs les exportations. D'un autre côté, le marché de l'habitation patauge encore dans le marasme, la croissance du crédit reprend lentement, et les gouvernements d'État et administrations locales se regroupent. Comme l'emploi commence à se redresser, la demande dans le secteur privé devrait continuer de stimuler la croissance; toutefois, l'abondance des capacités inutilisées qui se maintient devrait inciter la Réserve fédérale à maintenir sa politique monétaire tout au long de l'année. Au Canada, la demande intérieure est demeurée forte et, bien que le marché de l'habitation ait ralenti, la création d'emploi a été solide. Les capacités inutilisées sont moins abondantes au Canada qu'aux États-Unis, mais l'inflation demeure à l'intérieur de la fourchette cible des décideurs politiques. Par conséquent, les taux d'intérêt à court terme devraient augmenter uniquement de façon graduelle.

Pour ce qui est des autres pays développés, on constate certains écarts notables de performance économique. L'Europe connaît actuellement une reprise à deux vitesses, marquée par une forte croissance en Allemagne qui est en partie compensée par la faiblesse de l'économie dans les plus petits pays périphériques et au Royaume-Uni. Un tel contexte complique la tâche des décideurs politiques qui, tout en craignant qu'une hausse des prix des marchandises entraîne une augmentation des prévisions d'inflation dans les économies à plus forte croissance, doivent garder à l'esprit qu'un resserrement prématuré des politiques risque de compromettre les programmes d'austérité dans les pays où les dynamiques de la dette sont les plus préoccupantes. En effet, les questions entourant la viabilité de la dette des pays comme la Grèce, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne ont ébranlé la confiance sur les marchés des capitaux, ce qui a entraîné des baisses périodiques des marchés boursiers et porté les investisseurs à se réfugier dans les obligations émises par les gouvernements des États-Unis, de l'Allemagne et du Japon. L'économie du Japon s'est contractée au dernier trimestre de 2010 et subira vraisemblablement un coup de frein à court terme par suite des perturbations de la production causées par le séisme et le tsunami ayant ravagé le nord-est du Japon au mois de mars 2011.

Les marchés émergents ont sorti l'économie mondiale de la récession et continuent d'afficher des taux de croissance élevés. L'Asie (à l'exception du Japon) et l'Amérique latine ont généré un rendement supérieur à la moyenne, le PIB réel de la Chine ayant bondi de 10 pour cent et le Brésil ayant augmenté de près de 8 pour cent au cours de l'année 2010. Les marchés émergents continueront d'afficher des rendements supérieurs à la moyenne au cours de 2011, même si l'on s'attend à un ralentissement de la croissance. Les capacités inutilisées sont beaucoup moins importantes dans ces régions que dans les pays développés, mais les taux d'intérêt ont été maintenus à des niveaux favorables malgré le resserrement des écarts de production, afin de neutraliser la pression à la hausse sur les devises des marchés émergents. En conséquence, l'inflation s'accélère, ce qui pousse les décideurs politiques à hausser les taux d'intérêt à court terme.

Les marchés boursiers devraient continuer de générer un bon rendement à moyen terme. Malgré les excellents rendements affichés par les indices des marchés établis entre la mi-2010 et le début de 2011, les évaluations ne semblent pas excessives. Une conjoncture économique caractérisée par une croissance non inflationniste et plus diversifiée et par des taux d'intérêt bas est également favorable. Les sociétés non financières sont en bonne santé; les bilans sont solides; et les sociétés profitent du contexte des taux d'intérêt bas pour obtenir du financement à long terme selon des modalités favorables. Entre-temps, la forte croissance des marchés émergents devrait favoriser le cours des actions dans ces régions ainsi que les secteurs des marchés établis qui sont exposés au marché international. La perspective d'une hausse supplémentaire des taux d'intérêt pourrait entraîner une diminution des gains par rapport aux gains générés au début de la reprise, du moins jusqu'à ce qu'il soit évident que l'inflation n'est pas incontrôlable. Les perspectives quant aux rendements des titres à revenu fixe émis par les gouvernements des marchés établis sont moins favorables étant donné le faible niveau actuel des taux à court terme et les attentes à l'égard du renforcement de l'économie. Les rendements à long terme demeurent en deçà des niveaux raisonnables, mais devraient augmenter à mesure que l'économie redémarre et que les investisseurs se préparent à une hausse des taux d'intérêt à court terme. La vigueur des prix des marchandises et le contexte économique favorable au Canada devraient maintenir le huard au-dessus de la parité avec le dollar américain au cours des prochains trimestres.

Le passage d'une reprise à portée limitée dans les pays développés vers un cycle de croissance plus autonome et vertueux est attribuable au regain d'optimisme, plus particulièrement à la suite de la pire crise économique survenue depuis la Grande Dépression. Toutefois, les perspectives demeurent incertaines. Pour ce qui est des aspects négatifs, le marché de l'habitation aux États-Unis continue d'assombrir le tableau, et il faudra surveiller l'incidence éventuelle de la nouvelle chute des prix de l'habitation sur les bilans des banques et les conditions de crédit en général. La question de la dette souveraine des pays de la zone euro n'est toujours pas réglée, ce qui porte atteinte aux principales banques européennes qui figurent parmi les plus importants créanciers des pays périphériques. La perte de production à court terme du Japon devrait au bout du compte être recouvrée, à mesure que les efforts de reconstruction sont déployés; cependant, le fait qu'il s'agit à la fois d'une crise nucléaire et humanitaire ajoute de l'incertitude. La flambée des prix des marchandises au début de 2011 a alimenté l'inquiétude d'une possible tendance à la hausse des prévisions d'inflation, ce qui augmente le risque d'un resserrement prématuré de la politique monétaire dans les régions vulnérables. Dans les marchés émergents, le contexte de forte croissance, de capacités inutilisées limitées et d'inflation en hausse rend les compromis difficiles pour les décideurs politiques, ce qui augmente le risque de mauvaises politiques et d'un éventuel coup de frein brutal à l'essor. Pour ce qui est des aspects positifs, la croissance de l'économie américaine pourrait être beaucoup plus forte que prévu au cours des deux prochaines années, car les entreprises qui comptaient sur une hausse de la productivité pour satisfaire la demande croissante ont commencé à recruter du personnel de façon plus active. Cette situation pourrait avoir diverses incidences sur les marchés boursiers, puisque les conséquences sur la croissance devront être contrebalancées par une éventuelle hausse des taux d'intérêt.

OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2012

Voici nos principaux objectifs pour l'exercice 2012 :

- Mettre en œuvre nos stratégies de programme de placement – continuer d'axer les activités de l'ensemble des services de placement sur l'amélioration et l'accroissement de nos programmes de placement et de nos capacités.
- Maintenir un équilibre entre la capacité d'adaptation et la complexité de nos activités – mettre l'accent sur l'élaboration de processus durables et évolutifs dans l'ensemble de l'organisme en vue de gérer efficacement la croissance de la caisse du RPC.
- Accroître notre présence sur les marchés émergents – renforcer notre portefeuille de placements dans les marchés émergents clés, plus particulièrement en Asie et en Amérique latine.
- Assurer le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des professionnels compétents – mettre en place des programmes axés sur le développement des compétences et des capacités en matière de gestion.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES DE L'ORGANISME

ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DU DIRECTEUR FINANCIER

Au cours de l'exercice, nous avons procédé à l'évaluation de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière et de nos contrôles et procédures de communication de l'information en utilisant le cadre et les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »).

L'Office n'est pas tenu par la loi d'effectuer cette évaluation annuelle. Nous effectuons l'évaluation sur une base volontaire afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de reddition de comptes.

L'attestation du chef de la direction et du directeur financier établit clairement que ceux-ci sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui a trait à la fiabilité et qui est conforme aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ils sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information importante est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Le 1er avril 2010, l'Office a mis en place des systèmes de comptabilité et d'évaluation du rendement du portefeuille et a transféré à l'interne toutes les activités de comptabilité et de gestion des placements qui étaient auparavant confiées à State Street Trust. Par conséquent, certains contrôles relatifs à l'accès, aux applications et aux processus ont changé, ce qui a modifié de façon importante notre contrôle interne à l'égard de l'information financière par rapport à l'exercice précédent. Nous sommes d'avis que ces changements ont amélioré l'ensemble des contrôles au sein de l'Office.

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et le directeur financier ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice.

CONVENTIONS COMPTABLES ET PRINCIPALES ESTIMATIONS

Les états financiers sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada, ce qui nécessite l'adoption de conventions comptables et l'établissement de certaines estimations et hypothèses par la direction, lesquelles influent sur la valeur comptable déclarée de l'actif, du passif, du revenu et des charges. Les principales conventions comptables que nous avons adoptées sont décrites à la note 1 des états financiers consolidés.

La plus importante des estimations comptables faites par la direction concerne l'évaluation des placements à la juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours du marché représentent la juste valeur des placements négociés dans un marché actif, comme les titres cotés.

Dans le cas des placements qui ne sont pas cotés en Bourse, par exemple des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés et des dérivés négociés hors Bourse, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations boursières réalisées, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix et d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour l'examen ou la préparation de l'évaluation des placements. Les obligations gouvermentales qui ne sont pas négociables, comprises dans le portefeuille de la caisse du RPC, sont évaluées d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, selon les taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci. Peu importe la technique utilisée, un degré considérable de jugement est nécessaire pour déterminer la juste valeur estimative de ces placements non cotés en Bourse.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») a confirmé que les PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. En septembre 2010, le CNC a reporté de un an la date de basculement obligatoire aux IFRS pour les sociétés de placement canadiennes. En janvier 2011, le CNC a prolongé le report d'une autre année.

Ce report de deux ans vise à permettre à l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») de terminer l'évaluation de l'incidence liée à la possibilité d'exempter les sociétés de placement de l'obligation de consolider leurs participations dans des entités contrôlées. Si l'exemption est accordée en vertu des IFRS, l'Office continuera d'évaluer et de comptabiliser tous ses placements à la juste valeur. La direction est d'avis que la comptabilisation à la juste valeur est la méthode la plus pertinente et la plus appropriée pour tous ses placements, puisqu'elle permet de mieux refléter l'actif net disponible pour le versement des prestations au titre du Régime de pensions du Canada. L'Office a l'intention d'adopter les IFRS le 1er avril 2013.

Nous avons élaboré un plan de conversion et sa mise en œuvre se déroule conformément à l'échéancier prévu. Nous avons déterminé les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada existants et les IFRS actuellement en vigueur. Cependant, étant donné que les IFRS continuent de changer, nous ne pouvons déterminer l'incidence que ces différences pourraient avoir sur nos activités, sur notre situation financière et sur nos résultats d'exploitation. Nous continuons de surveiller les faits nouveaux et les modifications en matière d'IFRS.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES ET COMMUNCATION DE L'INFORMATION

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES

L'Office doit rendre des comptes aux gérants du Régime de pensions du Canada, soit le ministre des Finances fédéral et les ministres des Finances des provinces participantes. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre des Finances fédéral, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Des états financiers trimestriels sont présentés aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et rendus publics. De plus, notre président du conseil et notre chef de la direction répondent aux questions et aux commentaires de particuliers et de groupes d'intérêt canadiens aux assemblées publiques tenues tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Neuf assemblées de ce type ont eu lieu au cours de l'année civile 2010.

Un cabinet comptable externe effectue chaque année un audit de nos états financiers. Nous fournissons de l'information au Bureau de l'actuaire en chef du Canada afin de faciliter son évaluation triennale du RPC. Nous fournissons également l'information demandée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux aux fins de leur examen périodique du RPC. Tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué, tel qu'il est exigé pour toutes les sociétés d'État. De plus, le ministre des Finances fédéral peut exiger un audit spécial en tout temps. L'examen spécial qui a été effectué l'an dernier a donné lieu à une opinion favorable.

Toutes les informations présentées au public par l'Office doivent être examinées et approuvées par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil. Les états financiers et les rapports annuels font également l'objet d'une telle approbation.

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office va bien au-delà des exigences prescrites par la loi et des normes de son secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques commerciales rigoureuses. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend certaines mesures visant à préserver la confiance du public. L'une de ces mesures est la rédaction de notre code de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés. Ce code, qui est publié sur notre site Web, oblige chaque individu à dénoncer toute violation dont il soupçonne l'existence. Une telle dénonciation peut être faite confidentiellement auprès d'un conseiller externe en déontologie qui ne fait partie ni de la direction ni du conseil. L'honorable Frank Iacobucci a été nommé à ce poste au cours de l'exercice 2006. Ce dernier est un ancien juge de la Cour suprême du Canada, un ancien membre de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'auteur de cinq ouvrages importants sur le droit des affaires. M. Iacobucci soumet un rapport au conseil et rencontre celui-ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques internes pour faire en sorte de toujours agir de manière responsable en tant que participant aux marchés financiers.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION

« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

Notre politique d'information, de laquelle est tirée cette citation, va bien au-delà des exigences prescrites par la loi. En effet, l'Office communique plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada. Cette information inclut la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel qui présente une analyse détaillée du rendement de la caisse.

Notre site Web contient de l'information détaillée sur nos activités, notamment une liste complète des placements que nous détenons et la liste de nos partenaires de placement, avec des liens vers leurs sites Web respectifs. Notre site Web donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent nos activités, à nos règlements administratifs, à notre manuel de gouvernance et à nos politiques. Les politiques comprennent l'énoncé de nos principes de placement, sur lequel nous nous appuyons pour gérer la caisse du RPC et le portefeuille de liquidités affectées aux prestations. Les archives conservées sur notre site Web remontent à l'exercice 1999, au cours duquel nous avons commencé à investir, et notre site comprend également une page destinée à recevoir les commentaires et les questions du public.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (« CRHR ») aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération. Le mandat du comité est expliqué en détail dans le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération » disponible sur le site Web de l'Office.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs indépendants qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement et comprennent bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2011, les membres du comité étaient les suivants :

Pierre Choquette, président (depuis le 14 mai 2010)

Ronald E. Smith, président
(a cessé ses fonctions de président le 13 mai 2010)

Douglas W. Mahaffy

Elaine McKinnon (a quitté le CRHR le 13 mai 2010)

Heather Munroe-Blum (s'est jointe au CRHR le 9 février 2011)

D. Murray Wallace

Au début de l'exercice 2010, M. Pierre Choquette a succédé à M. Ronald E. Smith au poste de président, une transition sans heurts qui a eu lieu bien avant la fin du mandat de M. Smith à titre d'administrateur en octobre 2011.

Même si le mandat prévoit que le tiers des membres du comité au maximum peuvent occuper un poste de chef de la direction, aucun membre n'occupe actuellement le poste de chef de la direction dans une société ouverte.

Afin d'établir le cadre de rémunération de l'Office, le CRHR tient compte du marché pertinent dans lequel l'Office exerce ses activités, ainsi que de la mission de l'Office et de la stratégie qu'il a choisie de mettre en œuvre.

L'Office exerce ses activités essentiellement dans le secteur des services financiers et, plus particulièrement, dans le domaine de la gestion de placement à l'échelle internationale. La majorité des employés de l'Office sont établis à Toronto. Par conséquent, aux fins de l'analyse comparative, le CRHR examine principalement les organismes canadiens comparables et les sociétés de services financiers au Canada. Par ailleurs, puisque l'Office a aussi des bureaux à Londres et à Hong Kong, le cadre de rémunération doit également pouvoir permettre à l'organisme d'offrir des niveaux de rémunération concurrentiels dans ces marchés. À titre d'investisseur mondial, l'Office cherche de plus en plus à engager des professionnels chevronnés pour les affecter à son bureau de Toronto. C'est pourquoi le CRHR se tient au courant des pratiques et tendances en matière de rémunération dans les marchés clés comme celui des États-Unis. De l'avis du comité, l'Office ne doit pas nécessairement offrir un niveau de rémunération optimal aux experts en placement et autres professionnels compétents. Il doit plutôt offrir un niveau de rémunération concurrentiel qui, conjugué aux autres avantages de l'Office, représentera une offre d'emploi intéressante.

Le CRHR a conçu le cadre de rémunération de l'Office de manière à établir des liens solides avec la mission et la stratégie de l'organisme.

En ce qui a trait à la mission de l'Office, le comité est conscient de l'importance de la confiance du public dans la gestion des actifs de retraite de 17 millions de Canadiens. Par ailleurs, même si l'Office est un organisme plutôt jeune, il a été créé pour durer très longtemps. Les principales priorités de la direction à court terme consistent à attirer des professionnels compétents, à accroître l'organisme, à établir des programmes et des processus de placement évolutifs, à mettre en place des capacités technologiques, opérationnelles et de gestion du risque efficaces, et à établir une culture solide reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses. Par conséquent, le CRHR cherche à ce que le cadre de rémunération reflète cette dimension essentielle de la responsabilité et du rendement de la direction. Compte tenu de l'importance que revêt la confiance du public, le comité doit aussi évaluer non seulement les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Le comité estime que la meilleure façon d'y arriver consiste à lier une composante importante de la rémunération des dirigeants aux objectifs annuels qui sont définis dans le plan d'affaires annuel approuvé par le conseil. Relativement à cette composante du système de rémunération, le comité s'est donné le droit sans réserve de récompenser les rendements se situant dans une fourchette de zéro à deux fois les niveaux cibles. Ce droit sans réserve lui permet non seulement d'évaluer et de récompenser les résultats, mais également d'évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

La stratégie de l'Office, qui repose sur ses avantages comparatifs, est décrite en détail ailleurs dans le présent rapport annuel. Essentiellement, la stratégie comprend une approche de gestion active suivant laquelle l'organisme met en œuvre un grand éventail de programmes de placement conçus de façon à générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de

manière passive sur les marchés publics. La composante de rendement des placements du système de rémunération permet d'évaluer jusqu'à quel point la direction a réussi à générer des rendements à valeur ajoutée et de structurer la rémunération en conséquence.

Le CRHR prend trois décisions importantes relativement à la composante de rendement du cadre de rémunération de l'Office :

i) Choix des indices de référence

Le CRHR approuve tous les indices de référence utilisés dans l'application du cadre de rémunération. Chacun des indices de rémunération est décrit en détail à la rubrique « Analyse comparative selon l'approche du portefeuille global » du rapport de gestion figurant dans le présent rapport annuel. Dans le cadre du processus d'approbation des indices de rémunération, le CRHR vise plus particulièrement à s'assurer que chaque indice de référence est pertinent par rapport aux activités comprises dans le programme de placement correspondant, et que les indices de référence tiennent également compte du niveau de risque pris. Dans le cas des placements en infrastructures par exemple, plus le ratio de levier financier utilisé par la direction aux fins de l'acquisition d'un actif est élevé, plus le profil de risque est grand et, par conséquent, nos prévisions quant au rendement de l'indice de référence doivent aussi être augmentées. Le comité veut ainsi s'assurer que le système de rémunération ne récompense pas les dirigeants uniquement parce que ces derniers prennent des risques plus élevés.

ii) Mesure des résultats

Le CRHR doit faire preuve de jugement au moment de décider quel taux de rendement prévu doit être associé à un rendement bon, exceptionnel ou mauvais. Ces décisions sont prises en fonction de facteurs tels que la nature et la taille du programme de placement, les mesures pertinentes comme les ratios de données ou les calculs du rendement par rapport au risque, et le cas échéant, des indicateurs externes tels que les indices d'Investment Property Databank (« IPD ») que nous utilisons pour les placements immobiliers.

Le comité a comme politique de s'assurer, dans un premier temps, que les coûts liés à chaque programme de placement ont été recouvrés avant d'attribuer tout rendement à valeur ajoutée. Cette politique cadre avec les intérêts de la direction et des bénéficiaires de la caisse du RPC, car elle permet d'assurer que la direction engage des coûts uniquement si elle est convaincue qu'ils seront plus que compensés par des rendements importants. Le comité applique un multiplicateur de rémunération de un au taux de rendement à valeur ajoutée cible, déduction faite des coûts, soit le taux qui, à son avis, représente un bon rendement. Au-delà de ce rendement cible, le comité approuve une distribution des rendements, laquelle est établie en fonction de multiplicateurs qui peuvent varier de cinq à moins trois, soit plus ou moins quatre fois le taux cible de un. Le CRHR croit qu'il est prudent de limiter l'incidence de tout service de placement ou l'incidence des résultats d'un exercice donné de façon à éviter un ajustement inapproprié des montants de rémunération. Par conséquent, les multiplicateurs sont limités à un plafond de cinq et à un plancher de moins trois. Ces limites permettent par ailleurs au CRHR de déterminer des taux maximaux de rémunération éventuelle dans une fourchette qu'il considère appropriée.

iii) Période d'évaluation

Le CRHR s'assure que la période sur laquelle sont évalués les rendements à valeur ajoutée des placements corresponde à l'horizon à long terme de la stratégie de l'Office et à la nature multigénérationnelle propre au Régime de pensions du Canada. Par conséquent, le rendement des placements est évalué annuellement et une moyenne est établie pour chaque période de quatre exercices consécutifs. Cette moyenne sur quatre exercices est alors prise en compte dans le système de rémunération. Les périodes de quatre exercices sont également utilisées par d'autres organismes comparables à l'Office. Bien que cette période soit plus courte que la durée réelle de bon nombre des programmes de placement de l'Office, le comité estime que c'est une période raisonnable aux fins de la reddition de comptes et de la rémunération. Il importe de noter qu'aucune rémunération liée au rendement des placements n'est établie en fonction des résultats d'un seul exercice.

Une fois que ces trois décisions ont été prises, la composante de rendement des placements du cadre de rémunération de l'Office ne repose alors que sur les rendements réels et les rendements de l'indice de référence sans qu'aucune autre donnée ne soit requise du CRHR. Le comité s'attend certainement à des rendements à valeur ajoutée positifs et négatifs au cours d'un exercice donné, et c'est précisément ce qui est survenu au cours des quatre derniers exercices. Jusqu'à ce jour, la composante de rendement des placements s'est comportée de façon conforme aux paramètres de prévision du comité, mais le CRHR revoit tout de même les éléments clés des indices de référence, la mesure des résultats et la période d'évaluation sur une base régulière et apportera, au besoin, les changements qu'il jugera appropriés.

Relativement au cadre de rémunération fondé sur le rendement, le CRHR est d'avis que les avantages et privilèges doivent être modérés. Les avantages tels que ceux relatifs aux soins médicaux, aux soins dentaires et aux assurances sont comparables aux avantages offerts par des organismes de même nature. L'Office offre un régime de retraite à cotisations déterminées à l'ensemble de son personnel; il n'offre aucun régime spécial pour les cadres dirigeants. Les privilèges aux dirigeants sont limités aux frais de stationnement payés par l'organisme.

Le CRHR a engagé Hugessen Consulting Inc. (« Hugessen ») afin qu'elle lui fournisse des services indépendants de conseils, d'information et d'orientation. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Les honoraires versés à Hugessen pour les services rendus au comité se sont chiffrés à 198 000 $ et à 260 000 $ pour les exercices 2011 et 2010, respectivement, et aucun service supplémentaire n'a été rendu à la direction.

PRINCIPALES ACTIVITÉS POUR L'EXERCICE 2011

Le CRHR a tenu quatre réunions au cours de l'exercice 2011. Bien qu'il ne soit pas membre du comité, le président du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction et la vice-présidente principale des Ressources humaines ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du comité. Le tableau 1 du présent rapport présente une liste des activités du CRHR.

Outre ces activités, le comité s'est fixé des objectifs précis afin de mettre l'accent sur certaines questions clés au cours de l'exercice 2011, et il continuera de se concentrer sur ces objectifs tout au long de l'exercice 2012. Ci-après sont présentés les objectifs et les progrès réalisés :

- En collaboration avec le président du conseil et le chef de la direction, s'assurer que des plans de relève exhaustifs ont été préparés à l'égard du chef de la direction et des membres clés de la haute direction, et qu'un processus rigoureux a été mis en place pour veiller à ce que les décisions soient prises et que les plans soient exécutés en temps opportun.

  Le comité a passé en revue le processus de planification de la relève mis en œuvre par la direction à l'égard des fonctions clés au sein de l'organisme et est satisfait des progrès faits par la direction à cet égard. En outre, le CRHR a passé en revue, en collaboration avec l'ensemble des membres du conseil, les plans de relève à l'égard du chef de la direction et des dirigeants.

- En collaboration avec la direction et le conseiller externe en matière de rémunération du comité, effectuer une analyse générale des indices de rémunération relatifs à la rémunération totale directe et à la rémunération au rendement.

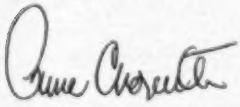
  Le comité a analysé les organismes comparables et la position concurrentielle relative afin d'établir des montants cibles de rémunération totale directe, ainsi que les principes utilisés dans la détermination des indices de rémunération au rendement. Des modifications mineures au cadre de rémunération ont été approuvées et seront apportées à l'exercice 2012. Toute autre modification aux indices de rémunération au rendement et aux taux cibles de rendement à valeur ajoutée connexes sera examinée à l'exercice 2012 en vue d'être apportée à l'exercice 2013.

- Poursuivre les efforts du comité visant à s'assurer que le conseil est à l'aise avec l'approche de l'Office en matière de rémunération des dirigeants.

  Le comité a tenu le conseil informé de toute question relative à la rémunération des dirigeants au cours de l'exercice 2011, y compris l'évaluation faite par le comité sur le rendement de chaque dirigeant par rapport aux objectifs établis pour l'exercice ainsi que d'autres facteurs qualitatifs et les attributions versées pour chaque niveau de rendement atteint.

En conclusion, le CRHR estime que le cadre de rémunération de l'Office est approprié, que les résultats en ce qui a trait à la rémunération liée au rendement des placements pour l'exercice 2011 sont conformes à la conception et à l'objectif du système de rémunération, et que nos décisions relativement aux composantes de rendement individuel du cadre de rémunération reflètent notre évaluation du rendement de la direction par rapport aux objectifs qui avaient été fixés pour l'exercice 2011.

LE PRÉSIDENT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION,



PIERRE CHOQUETTE

TABLEAU 1 : ACTIVITÉS DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

ÉLÉMENTS INSCRITS AU CALENDRIER	Mai 2010	Août 2010	Novembre 2010	Février 2011
Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des augmentations de salaire et de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés	•			
Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction et du processus d'évaluation du rendement	•			•
Examen et approbation des divers indices de référence de la rémunération au rendement des services de placement pour les exercices 2011 et 2012	•		•	•
Recommandation au conseil pour approbation des modifications à la politique de récupération de la rémunération liée au rendement	•			
Examen des ententes de cessation d'emploi conclues avec le chef de la direction et les dirigeants	•			
Examen et recommandation au conseil pour approbation des modifications aux fourchettes salariales et aux taux cibles de rémunération au rendement pour les employés				•
Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR	•		•	
Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande au conseiller externe du CRHR en matière de rémunération d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et régimes de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport	•		•	
Supervision des informations fournies dans le rapport annuel en ce qui a trait à la rémunération des administrateurs et des dirigeants et au cadre de rémunération	•			
Examen et approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat			•	
Examen du rendement du conseiller externe en matière de rémunération			•	
Examen du rapport annuel du comité de retraite et des documents portant sur le régime de retraite			•	•
Examen des modifications mineures apportées aux politiques liées aux avantages sociaux et aux ressources humaines				•
Examen des programmes de planification de la relève et de gestion des talents		•	•	•

ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

L'analyse de la rémunération débute par un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération de la direction. Nous analysons ensuite les éléments de notre programme de rémunération et nous présentons le rendement et la rémunération de nos dirigeants mentionnés et de nos administrateurs pour l'exercice 2011.

PRINCIPES DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Trois principes clés constituent les assises de notre cadre de rémunération de la direction :

- Il doit permettre à l'Office d'attirer des professionnels en placements et en gestion chevronnés.
- Il doit intégrer une approche en matière de rémunération au rendement.
- Il doit permettre d'évaluer le rendement par rapport à des indices de référence objectifs, lorsque c'est possible, et sur des périodes plus longues.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placements dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placements mondial de 148,2 milliards de dollars. Dans le cadre de la recherche de nouveaux employés, nous concurrençons les plus grandes banques et les principaux gestionnaires de placement et courtiers en valeurs mobilières du Canada ainsi que de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nos gens doivent posséder une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque et d'activités de placement ainsi que d'autres compétences. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer et maintenir en poste ces talents.

Nous nous engageons à maintenir une politique de rémunération au rendement qui lie directement la rémunération au rendement de la caisse et au rendement individuel. Afin de s'assurer que la rémunération reflète notre responsabilité envers le public, nous disposons d'un ensemble de primes précises conformes à notre stratégie de placement à long terme et à nos limites établies à l'égard du risque de placement, mesurables par rapport à des indices de référence clairs, et comprises par la direction et transparentes pour nos parties intéressées et nos employés.

La rémunération au rendement est fondée sur les principes de rémunération au rendement à long terme. Notre système de rémunération au rendement récompense principalement le rendement des placements à valeur ajoutée en fonction des principes suivants :

- Le rendement à valeur ajoutée fait l'objet d'une moyenne sur des périodes de quatre exercices consécutifs aux fins de la détermination des primes de rendement. Cette période d'évaluation du rendement des placements sur quatre exercices est conforme à notre stratégie de placement à long terme et constitue une période d'évaluation raisonnable en ce qui a trait à la rémunération.
- Afin de déterminer le rendement à valeur ajoutée, le rendement des placements est comparé aux indices de référence externes considérés comme les plus pertinents pour chaque programme de placement. Pour l'ensemble de la caisse du RPC, cet indice de référence correspond au portefeuille de référence du RPC, comme il est mentionné à la page 22 (se reporter à la page 30 pour une description des indices de référence utilisés).
- Le rendement cumulatif sur la période de quatre exercices de la caisse du RPC est également pris en compte dans la composante à long terme de la rémunération au rendement afin de s'assurer que la rémunération au rendement est alignée non seulement sur le rendement de la caisse du RPC par rapport aux indices de référence, mais également sur son rendement absolu.
- Le rendement des placements tient compte de toutes nos charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes.
- Le rendement à valeur ajoutée annuel est assujetti à des limites maximales, positives et négatives, afin d'éviter que les résultats d'un exercice distinct aient une trop grande incidence et de s'assurer que les niveaux de rendement maximaux sont appropriés.
- Le seul élément de la rémunération qui, délibérément, est lié à une période de moins de quatre exercices consiste en une composante discrétionnaire liée à la réalisation d'objectifs individuels sur une base annuelle.
- La majeure partie de la rémunération totale est fondée sur le rendement.

Nous sommes d'avis que le cadre de rémunération de l'Office respecte et, dans certains cas, dépasse les principes de saines pratiques en matière de rémunération (*Principles for Sound Compensation Practices*) établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20.

POLITIQUES MONDIALES RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

DIRECTIVES	CADRE DE L'OFFICE
Fondées sur le rendement à long terme	Fondé sur le rendement des placements sur quatre exercices
Déconseille la prise de risques à court terme	La prise en compte des résultats sur quatre exercices ne se prête pas à la prise de décisions à court terme. La totalité des risques sont régis par le conseil d'administration. Le cas échéant, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque assumé.
Augmentation du pouvoir de surveillance des comités de rémunération du conseil	Le CRHR et le conseil d'administration prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

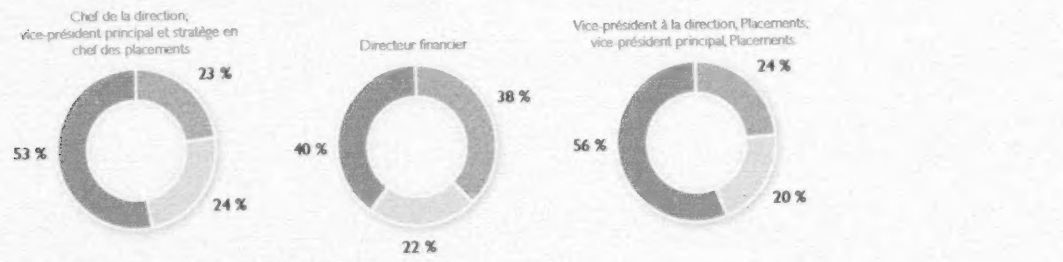
Notre programme de rémunération tient compte du rendement des placements sur une période de quatre exercices et des objectifs individuels annuels. Conformément à notre philosophie de rémunération, la plus grande partie du salaire total est liée au rendement.

La composition de la rémunération d'une personne dépend du poste qu'elle occupe. Un taux plus élevé de la rémunération des professionnels en placements de haut niveau est fondé sur le rendement et est lié au rendement des placements sur une période de quatre exercices. Un taux plus élevé de la rémunération des professionnels exerçant leurs activités dans un autre domaine que celui des placements est fondé sur le salaire de base et lié aux objectifs individuels annuels.

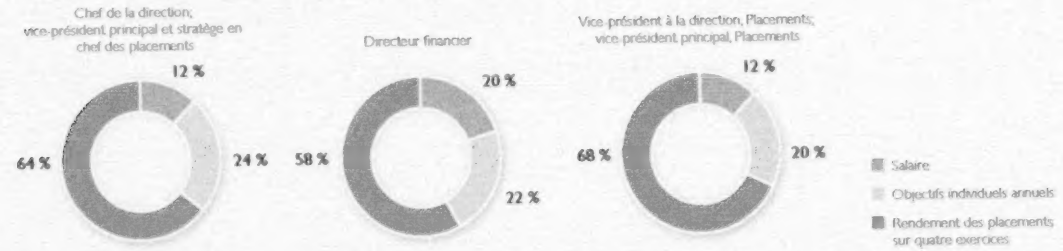
Les graphiques ci-dessous présentent la composition de la rémunération des dirigeants mentionnés.

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE DIRECTE POUR L'EXERCICE 2011

RÉMUNÉRATION CIBLE



RÉMUNÉRATION MAXIMALE ACCORDÉE



POSITIONNEMENT SUR LE MARCHÉ

La compétitivité de notre cadre de rémunération est évaluée par rapport à celle d'un groupe d'organismes semblables dont les professionnels en gestion de placements et le personnel de talent sont comparables à ceux de l'Office si l'on tient compte de critères comme la valeur de l'actif sous gestion, la portée fonctionnelle et la complexité. Ces organismes comprennent d'autres caisses de retraite canadiennes d'importance, des sociétés de gestion de placements dans des sociétés ouvertes et d'autres sociétés de services financiers dont le positionnement est pertinent. Les enquêtes indépendantes sur la rémunération que nous utilisons comprennent le rapport intitulé *Canadian Investment Management Survey* de Mercer, portant sur les caisses de retraite et les organismes de gestion de placements du secteur public ayant un actif sous gestion supérieur à 20 milliards de dollars, l'enquête de Towers Watson, intitulée *Investment Management Compensation Survey*, ainsi que l'enquête de McLagan, intitulée *Investment Management Survey*.

Dans le cadre de l'examen de la rémunération des dirigeants effectué par Hugessen au cours de l'exercice 2011, le CRHR a examiné l'information publiée par des caisses de retraite du secteur public, soit le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, la Caisse de dépôt et placement du Québec, le British Columbia Investment Management Corporation et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, ainsi que l'information publiée par des sociétés de gestion de placements et des données tirées des enquêtes menées par Mercer et Towers Watson susmentionnées.

ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

SALAIRE DE BASE

Les salaires de base sont versés aux employés pour qu'ils exercent les fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils comme Mercer, Towers Watson et McLagan afin de s'assurer que nous demeurons concurrentiels par rapport aux organismes semblables. Les salaires sont révisés après chaque exercice et toute augmentation des salaires des dirigeants doit être approuvée par le conseil.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME

Tous les employés participent au régime de primes de rendement à court terme. Ce régime comprend deux composantes : la première est liée à la réalisation des objectifs individuels annuels et la deuxième est fondée sur le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices. Les primes cibles des deux composantes correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué.

Prime cible liée à la réalisation de l'objectif individuel annuel (en dollars)	×	Multiplicateur de rendement individuel (de 0 à 2)	+	Prime cible liée au rendement des placements sur quatre exercices (en dollars)	×	Multiplicateur du rendement des placements sur quatre exercices (de 0 à 2)	=	Versement de la prime de rendement à court terme (en dollars)

- **Rendement individuel annuel** : Ce rendement est évalué en fonction du rendement global de l'employé, y compris la réalisation des objectifs personnels établis au début de l'exercice. Le multiplicateur de rendement individuel varie entre zéro et deux.
- **Rendement des placements sur quatre exercices** : Cette donnée reflète le rendement à valeur ajoutée de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices terminée à la fin d'un exercice. Pour les professionnels en placements, elle reflète également le rendement du service et de la catégorie d'actifs par rapport à des indices de référence précis. Le tableau 1, à la page 74, présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et du service aux termes du régime de primes de rendement à court terme pour les dirigeants mentionnés. L'inclusion du rendement de la caisse du RPC pour tous les employés vise à encourager et à renforcer le partenariat nécessaire au succès de notre approche du portefeuille global.

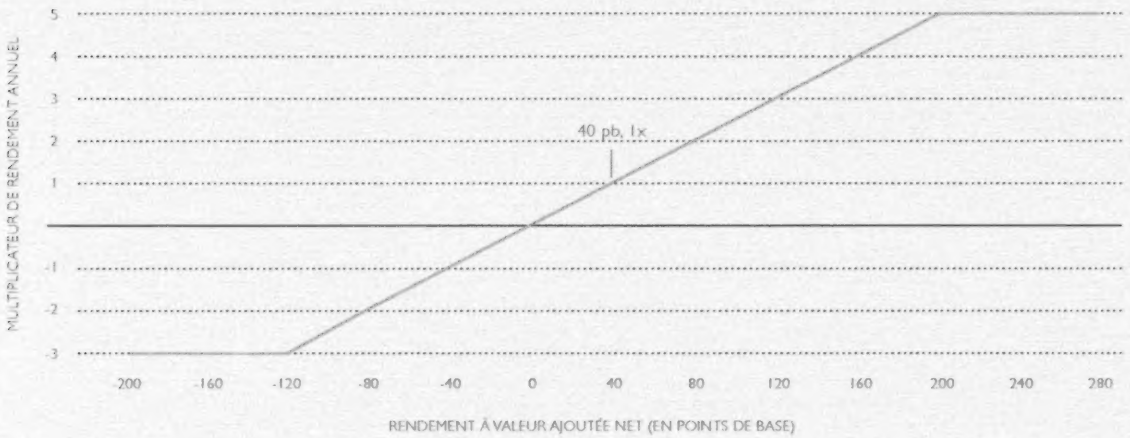
  Le rendement de la caisse du RPC, du service de placement et des catégories d'actifs est présenté déduction faite des charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes. Le rendement net de la caisse du RPC est comparé à celui du portefeuille de référence du RPC. Le rendement que nous générons par rapport à cet indice de référence correspond à notre rendement à valeur ajoutée. De la même façon, le rendement net du service de placement et des catégories d'actifs est comparé aux indices de référence du marché appropriés qui sont approuvés par le CRHR. Les indices de référence de la rémunération sont décrits aux pages 30 et 31 du rapport de gestion.

Le multiplicateur du rendement des placements annuel est déterminé en déplaçant le rendement à valeur ajoutée réel sur la courbe de rémunération. Par exemple, tel qu'il est illustré dans le graphique ci-après, si le rendement net de la caisse du RPC excède le rendement du portefeuille de référence du RPC de 40 points de base au cours d'un exercice donné, le multiplicateur du rendement des placements de la caisse du RPC est de un.

Les multiplicateurs annuels positif et négatif maximaux sont symétriques autour d'une cible de un, la limite positive étant cinq (un plus quatre) et la limite négative étant trois (un moins quatre) pour tout exercice donné. La moyenne de ces multiplicateurs annuels est ensuite déterminée pour chaque période de quatre exercices, le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices ne pouvant s'établir à plus de deux et à moins de zéro.

COURBE DE RÉMUNÉRATION DE LA CAISSE DU RPC

POUR L'EXERCICE 2011



RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

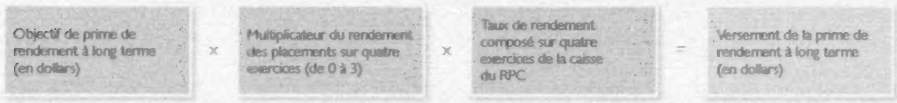
Nous offrons aux employés une option de report d'une partie ou de la totalité de leurs primes de rendement à court terme jusqu'à concurrence de deux ans. Tout montant reporté est théoriquement investi en totalité dans la caisse du RPC ou, au gré de l'employé, dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. Par conséquent, la valeur des montants reportés augmente ou diminue au cours de la période de report de deux ans. Il s'agit d'un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés avec le rendement de la caisse.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Le régime de primes de rendement à long terme soutient notre objectif général qui consiste à contribuer à la solidité financière à long terme du Régime de pensions du Canada. Il vise à encourager et à récompenser le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices en ce qui a trait à la caisse du RPC et, dans le cas des professionnels en placements, concernant les services et les catégories d'actifs également. En outre, ces primes constituent un élément de rétention, car elles deviennent acquises et sont versées à la fin d'une période de quatre exercices. Par exemple, les droits liés à une prime attribuée le 1er avril 2011 deviendront acquis le 31 mars 2015 et seront payés peu de temps après.

La plupart de nos professionnels en placements et de nos cadres hautement spécialisés des services internes reçoivent des primes de rendement à long terme. Le chef de la direction peut également approuver l'attribution de primes de rendement à long terme assorties de périodes d'acquisition des droits de trois exercices pour attirer de nouveaux employés et faciliter leur transfert dans le programme régulier de primes de rendement à long terme.

Les objectifs de prime de rendement à long terme correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué à la fin de la période d'acquisition de quatre exercices. La valeur de la prime fluctue également à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC pour la période.



- **Rendement des placements sur quatre exercices :** Ce multiplicateur est calculé de la même façon que le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices décrit précédemment, sauf qu'il ne peut dépasser trois. Le tableau 1 présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et du service en vertu du régime de primes de rendement à long terme pour les dirigeants mentionnés.
- **Taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC :** Ce montant augmente ou diminue la prime de rendement à long terme en fonction du taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC.

TABLEAU 1 : PONDÉRATION DU RENDEMENT DES PLACEMENTS AUX TERMES DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME ET DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

FONCTION	Caisse du RPC	Service
Chef de la direction, directeur financier, vice-président à la direction, Placements, vice-président principal et stratège en chef des placements	100 %	s.o.
Vice-président principal, Placements	50 %	50 %

PARTS DE FONDS ASSUJETTIES À DES RESTRICTIONS

Le régime de parts de fonds assujetties à des restrictions a été établi à l'exercice 2008 à titre de composante de la rémunération pour les professionnels en placements chevronnés. Les parts de fonds assujetties à des restrictions consistent en un placement fictif dont la valeur fluctue en fonction du rendement de la caisse du RPC sur une période de trois exercices. Le tiers des droits deviennent acquis et sont payés à la fin de chaque exercice contenu dans cette période. Les parts de fonds assujetties à des restrictions visent à réduire la volatilité de la rémunération globale tout en établissant un lien direct avec le rendement de la caisse du RPC.

Au cours de l'exercice 2010, le CRHR et le conseil ont décidé d'éliminer les parts de fonds assujetties à des restrictions et d'ajuster les deux composantes du rendement du régime de primes de rendement à court terme afin de renforcer le lien entre le rendement des placements à valeur ajoutée à long terme et la rémunération au rendement. Par conséquent, les parts de fonds assujetties à des restrictions ne sont plus offertes. Toutes les parts de fonds assujetties à des restrictions régulières qui ont été attribuées à des dirigeants et dont les droits n'ont pas été acquis ont été annulées à l'exercice 2010 et substituées en raison de la hausse des composantes individuelles et liées au rendement sur quatre exercices du régime de primes de rendement à court terme. Ces modifications ont eu une incidence minime sur les niveaux cibles de la rémunération, mais se sont traduites par une plus grande dépendance de la rémunération globale au rendement individuel et au rendement des placements à valeur ajoutée.

Les droits non acquis liés aux parts de fonds assujetties à des restrictions qui sont détenues par d'autres professionnels en placements chevronnés peuvent encore être acquis et seront payés à la fin de l'exercice 2012. Leur objectif de prime de rendement à court terme augmente à mesure que leurs parts de fonds assujetties à des restrictions sont éliminées.

Exceptionnellement, cette élimination progressive ne touche pas les parts de fonds assujetties à des restrictions dont la période d'acquisition est de deux ans. Celles-ci continueront d'être attribuées lors de certaines embauches, sous réserve de l'approbation du chef de la direction, pour résoudre les problèmes liés au transfert.

CLAUSE DE REPRISE ET DE CONFISCATION

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. Par ailleurs, le conseil a adopté une politique de reprise et de confiscation qui s'applique précisément aux situations suivantes :

- Advenant un retraitement des résultats financiers, le conseil peut, à son gré, exiger le remboursement de la rémunération au rendement qui aurait été versée en trop ou confisquer les primes de rémunération au rendement non acquises. Cette clause s'applique à tous les employés occupant des postes de vice-président ou de niveau supérieur.
- Les primes de rémunération au rendement peuvent également être réduites ou confisquées si les formules du régime utilisées pour calculer les primes donnaient lieu à l'attribution de primes involontaire.
- En cas de mauvaise conduite d'un employé, le remboursement ou la réduction de la rémunération au rendement pourrait être exigé, ou les primes de rendement non acquises pourraient être confisquées.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tous les employés sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire à cotisations déterminées. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond au salaire de base majoré des primes de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent, jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé et consiste en un placement fictif dans les mêmes titres disponibles en vertu du régime enregistré.

Les prestations de retraite sont peu élevées par rapport à celles qui sont versées par d'autres caisses de retraite et organismes de gestion de placement du secteur public en général.

AVANTAGES SOCIAUX ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Nos programmes d'avantages sociaux sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les avantages indirects des dirigeants se limitent aux frais de stationnement.

RÉSULTATS : RENDEMENT RÉALISÉ ET DÉCISIONS LIÉES À LA RÉMUNÉRATION

Tel qu'il a été décrit précédemment, la rémunération au rendement est fondée sur des objectifs individuels annuels prédéterminés et sur le rendement des placements par rapport à des indices de référence du marché. Cette rubrique décrit les paramètres de rendement et les résultats de l'exercice 2011 sur lesquels est fondée la rémunération des dirigeants mentionnés.

OBJECTIFS ANNUELS AUTRES QUE FINANCIERS

La direction établit des objectifs organisationnels autres que financiers dans le plan d'affaires de chaque exercice, lesquels sont approuvés par le conseil d'administration. Les objectifs individuels annuels pour les dirigeants et les employés sont ensuite alignés sur ces objectifs organisationnels. L'atteinte des objectifs organisationnels est évaluée par le conseil sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice.

TABLEAU 2 : ÉTAT D'AVANCEMENT DES OBJECTIFS ORGANISATIONNELS AUTRES QUE FINANCIERS DE L'EXERCICE 2011

OBJECTIFS	État d'avancement à la fin de l'exercice
Achever la réalisation de notre objectif visant à transférer à l'interne la responsabilité relative aux activités de placement, à la comptabilité du portefeuille et à l'évaluation du rendement	Atteint
Renforcer nos plateformes technologiques et opérationnelles	Atteint
Mettre en œuvre nos stratégies de programme de placement	Atteint
Accorder une attention plus particulière à la formation et à la gestion des talents	Atteint

RENDEMENT DES PLACEMENTS

La rémunération au rendement versée pour l'exercice 2011 reflète le rendement de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices ouverte le 1er avril 2007 et terminée le 31 mars 2011.

Le rendement à valeur ajoutée par rapport au rendement du portefeuille de référence du RPC a été positif pour deux des exercices compris dans cette période (l'exercice 2008 et l'exercice 2011), il a été sensiblement semblable à celui du portefeuille de référence pour l'exercice 2009 et il a été négatif pour l'exercice 2010, ce qui donne lieu à un rendement à valeur ajoutée cumulatif de -69 points de base pour la période de quatre exercices terminée le 31 mars 2011. Bien que la rémunération au rendement soit fondée sur le rendement de la caisse du RPC sur une période de quatre exercices consécutifs, nous évaluons le rendement des placements sur une période plus longue. Au cours des cinq derniers exercices, soit depuis l'adoption du portefeuille de référence du RPC, le rendement à valeur ajoutée cumulatif s'est établi à 180 points de base ou 1,7 milliard de dollars.

TABLEAU 3 : RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC, EXERCICES 2008 À 2011 ET RÉSULTATS CUMULATIFS

			Fourchettes de valeurs ajoutées (en points de base)					
	Rendement du portefeuille de référence	Rendement de la caisse du RPC	Minimale[1]	Cible[2]	Maximum[3]	Valeur ajoutée réelle (en points de base)[4]	Valeur ajoutée réelle (en milliards de dollars)	Multiplicateur de rendement annuel
Exercice 2011	9,8 %	11,9 %	24,0	40,0	200,0	207,0	2,7	4,56
Exercice 2010	20,8 %	14,9 %	19,8	40,0	200,0	-587,0	-6,3	-3,00
Exercice 2009	-18,6 %	-18,6 %	16,2	40,0	200,0	1,0	0,0	0,38
Exercice 2008	-2,7 %	-0,3 %	13,7	40,0	200,0	241,0	2,9	5,00
Résultats cumulatifs	s.o.	4,3 %	s.o.	s.o.	s.o.	-69,0	-0,7	

[1] La valeur ajoutée minimale représente les charges d'exploitation réelles de l'Office, ce qui correspond à l'excédent sur le rendement du portefeuille de référence du RPC qui doit être généré par la caisse du RPC avant qu'un multiplicateur de rendement annuel positif soit déterminé pour la rémunération au rendement à l'égard du rendement de la caisse du RPC.

[2] Représente l'excédent sur la valeur ajoutée minimale que la caisse du RPC doit générer pour qu'un multiplicateur de rendement annuel de 1,0 soit déterminé.

[3] Représente l'excédent sur la valeur ajoutée minimale que la caisse du RPC doit générer pour qu'un multiplicateur de rendement annuel de 5,0 soit déterminé.

[4] Rendement à valeur ajoutée réel, compte non tenu des charges d'exploitation.

Le rendement des services de placement et des catégories d'actifs par rapport à leur indice de référence respectif est présenté en détail aux pages 42 à 55 du rapport de gestion et résumé ci-après.

TABLEAU 4 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT AU COURS DES EXERCICES 2008 À 2011

	Service		
EXERCICE	Placements sur les marchés publics	Placements privés	Placements immobiliers
2011	A dépassé la cible	A dépassé la cible	A dépassé la cible
2010	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible
2009	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible
2008	N'a pas complètement atteint la cible	A largement dépassé la cible	A dépassé la cible

Le rendement des placements au cours des quatre derniers exercices a donné lieu à l'application d'un multiplicateur de 1,55 aux primes de rendement à court terme du chef de la direction et variant entre 1,55 et 2 pour les autres dirigeants mentionnés. En ce qui a trait aux primes de rendement à long terme attribuées au cours de l'exercice 2008 et dont les droits deviendront acquis et seront payés à la fin de l'exercice 2011, le multiplicateur se chiffre à 1,55 pour le chef de la direction et varie entre 1,55 et 2,66 pour les autres dirigeants mentionnés. Le taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC se chiffre à 4,3 pour cent, ce qui représente un rendement annualisé de 1,1 pour cent sur les quatre exercices.

RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION

La rémunération totale de M. Denison est fondée sur une combinaison de paramètres liés au rendement individuel et au rendement de la caisse du RPC, tel qu'il a été décrit précédemment. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs de rendement clés qui cadrent avec les objectifs autres que financiers de l'Office. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement de M. Denison par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil à des fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est également présenté au conseil d'administration. Ces deux sources d'évaluation sont ensuite utilisées aux fins du calcul de la composante liée aux objectifs individuels de la prime de rendement à court terme de M. Denison pour l'exercice et de son salaire de base pour l'exercice suivant. L'autre composante de sa prime de rendement à court terme et de sa prime de rendement à long terme est déterminée en fonction du rendement des placements sur quatre exercices de la caisse du RPC.

Les objectifs individuels de M. Denison pour 2011 sont les suivants :

- atteindre avec succès les principaux objectifs présentés dans le plan d'affaires annuel approuvés par le conseil;
- passer en revue la stratégie en portant une attention particulière aux questions relatives à la capacité d'adaptation et à la complexité de la stratégie;
- accroître l'efficacité des activités au sein de l'ensemble des services internes;
- mener avec succès les assemblées publiques qui ont lieu tous les deux ans;
- continuer d'agir à titre de défenseur de la culture de l'organisme, laquelle est définie par ses principes directeurs axés sur l'intégrité, le partenariat et le rendement élevé, et favoriser cette culture;
- poursuivre la planification de la relève dans tout l'organisme en ce qui concerne les rôles essentiels au sein de l'Office en portant une attention particulière aux postes de dirigeants.

Tous ces objectifs ont été atteints. Dans le cadre de son évaluation du rendement général du chef de la direction, le conseil a tenu compte du fait que, grâce au leadership exceptionnel de M. Denison, la caisse du RPC a augmenté de 20,6 milliards de dollars, pour terminer l'exercice 2011 avec 148,2 milliards de dollars, et l'organisme a profité d'occasions de placement qui placent la caisse du RPC en bonne position pour affronter l'avenir. En plus de tirer parti de ces occasions de placement et de conclure avec succès une vaste gamme d'opérations de placement au cours de l'exercice 2011, la direction a également amélioré de façon importante les capacités de l'Office qui s'est solidement établi comme société mondiale de placement, dotée d'un effectif, de technologies et de systèmes de premier ordre.

Par conséquent, le conseil d'administration a accordé une prime de rendement à court terme liée aux objectifs individuels annuels de 750 000 $ à M. Denison pour l'exercice 2011. La composante prime de rendement à court terme liée au rendement des placements reflète le rendement de la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC pour la période de quatre exercices terminée le 31 mars 2011 tel qu'il est décrit ci-dessus. Le conseil a fait passer le salaire de base de M. Denison de 500 000 $ à 515 000 $ pour l'exercice 2012.

RÉMUNÉRATION DES AUTRES DIRIGEANTS MENTIONNÉS

Comme pour le chef de la direction, les primes de rendement à court terme et à long terme des autres dirigeants mentionnés reflètent leur rendement par rapport à leurs objectifs individuels annuels, le rendement des placements de la caisse du RPC sur quatre exercices par rapport au portefeuille de référence du RPC et, pour les dirigeants responsables des placements, le rendement de leurs services de placement par rapport à leur indice de référence respectif.

Tel qu'il est expliqué dans le sommaire de la rémunération ci-après, la rémunération totale des dirigeants mentionnés s'est élevée à 11 555 820 $, soit une hausse de 10 pour cent par rapport à une rémunération totale de 10 489 183 $ pour l'exercice précédent. Cet excellent rendement à valeur ajoutée généré au cours de l'exercice considéré a eu une incidence favorable sur la composante de la rémunération fondée sur le rendement des placements; cependant, le rendement à valeur ajoutée négatif de l'exercice 2010 continuera d'avoir un effet modérateur sur la rémunération au rendement à court et à long terme, jusqu'à l'exercice 2013.

RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Le tableau 5 présente la rémunération du chef de la direction, du directeur financier et des trois autres dirigeants les mieux rémunérés pour les trois derniers exercices.

TABLEAU 5 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION[1]

			Rémunération aux termes des régimes incitatifs (en dollars)						
				Rendement des placements sur quatre exercices					
NOM ET FONCTION	Exercice	Salaire (en dollars)	Composante de la prime de rendement à court terme liée aux objectifs individuels annuels (en dollars)[2]	Composante de la prime de rendement à court terme liée au rendement des placements (en dollars)[2]	Prime de rendement à long terme (en dollars)[3]	Parts de fonds assujetties à des restrictions (en dollars)[4]	Valeur des régimes de retraite (en dollars)[5]	Toutes les autres formes de rémunération (en dollars)[6]	Rémunération totale (en dollars)
David F. Denison	2011	500 000	750 000	966 100	766 100	–	59 937	9 854	3 051 991
Président et chef	2010	490 000	612 400[7]	1 013 800[7]	801 200	–	59 382	9 785	2 986 567
de la direction	2009	490 000	–	735 000	1 236 145	389 877	59 023	9 571	2 919 616
Nicholas Zelenczuk	2011	308 250	241 700[7]	114 300[7]	–	308 600	34 065	7 838	1 014 753
Vice-président principal	2010	300 000	184 800[7]	119 200[7]	–	275 900	28 390	8 099	916 389
et directeur financier[8]	2009	60 000	100 000	–	–	–	3 600	1 823	165 423
Mark D. Wiseman	2011	385 000	654 500[7]	1 078 000[7]	973 100	–	44 094	8 198	3 142 892
Vice-président à la	2010	335 000	446 300[7]	980 000[7]	1 021 700	–	38 279	7 739	2 829 018
direction, Placements	2009	335 000	–	735 000	1 110 429	266 686	38 141	7 574	2 492 830
Donald M. Raymond	2011	345 000	482 900[7]	736 200[7]	578 800	–	39 012	8 362	2 190 274
Vice-président principal	2010	335 000	341 700[7]	595 600[7]	414 300	–	38 279	8 696	1 733 575
et stratège en chef	2009	335 000	–	541 695	488 192	266 686	38 141	8 192	1 677 906
des placements									
Graeme M. Eadie	2011	325 000	400 600	808 200	578 000	–	36 272	7 838	2 155 910
Vice-président principal,	2010	310 000	316 200	788 800	566 200	–	34 874	7 560	2 023 634
Placements immobiliers	2009	310 000	–	435 356	395 502	246 381	34 766	7 203	1 429 208

[1] Tous les montants du sommaire de la rémunération reflètent la rémunération versée aux dirigeants mentionnés pour l'exercice considéré seulement ou à l'égard de celui-ci. Les montants indiqués sous Prime de rendement à long terme et Parts de fonds assujetties à des restrictions ne reflètent pas, par conséquent, les valeurs à la date d'attribution. La rémunération au rendement est versée en espèces à l'exercice qui suit celui au cours duquel elle a été attribuée. Les montants indiqués ci-dessus ont été versés aux dirigeants mentionnés ou portés au crédit de ceux-ci au début de l'exercice 2012 pour l'exercice 2011.

[2] Les objectifs de prime de rendement à court terme liés aux objectifs individuels annuels et au rendement des placements correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement individuel et du rendement réel des placements (caisse du RPC et service), respectivement, pour les quatre derniers exercices, et la prime accordée ne peut excéder le double de l'objectif de prime.

[3] Régime de primes de rendement à long terme : les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice considéré. L'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque exercice, et le versement a généralement lieu à la fin d'un cycle de quatre exercices. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement de la caisse du RPC et de chacun des services par rapport aux indices de référence précis est appliqué à l'objectif de prime de rendement à long terme. À la fin de la période de rendement, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime de rendement à long terme finale fluctue à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC sur la période de rendement.

[4] Parts de fonds assujetties à des restrictions : les parts de fonds assujetties à des restrictions constituent un placement fictif dans la caisse du RPC, dont la valeur fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Les primes correspondent à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque année, et le tiers des droits acquis est généralement versé en espèces chaque année. Au cours de l'exercice 2010, les parts de fonds assujetties à des restrictions qui avaient antérieurement été attribuées aux dirigeants mentionnés ont été annulées et substituées en raison de la hausse des objectifs de prime de rendement à court terme liés aux objectifs individuels et au rendement des placements tel qu'il est décrit à la page 74.

[5] L'Office verse des cotisations au régime de retraite à cotisations déterminées et des cotisations fictives au régime de retraite complémentaire. Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire. Aux termes du régime de retraite complémentaire, qui n'est pas capitalisé, les employés accumulent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations aux deux régimes sont présentées dans le tableau 7 intitulé « Cotisations aux régimes de retraite ». Au 31 mars 2011, le passif total non capitalisé était de 715 601 $ (537 044 $ en 2010) pour les dirigeants mentionnés.

[6] Les avantages sociaux comprennent notamment l'assurance vie et invalidité, les soins de santé et dentaires et le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme. Les avantages indirects comprennent le remboursement des frais de stationnement.

[7] Le dirigeant mentionné a décidé de reporter la totalité ou une partie du paiement des primes de rendement à court terme pour deux exercices aux termes du régime de primes de rendement à court terme différées.

[8] M. Zelenczuk s'est joint à l'Office le 15 janvier 2009. Le versement de parts de fonds assujetties à des restrictions à M. Zelenczuk correspond au deuxième des deux versements de parts de fonds assujetties à des restrictions supplémentaires prévus dans son contrat de travail.

PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

Les primes de rendement à long terme sont attribuées au début de l'exercice et payées à la fin d'une période d'acquisition d'une durée de quatre exercices. Le tableau 6 présente les attributions de primes de rendement à long terme ainsi que les primes futures estimatives pour chaque dirigeant mentionné. La valeur future des droits qui ne sont pas encore acquis relativement aux primes attribuées au 31 mars 2011 est estimée au moyen :

- des multiplicateurs de rendement réel pour les exercices 2009, 2010 et 2011 et d'un multiplicateur pro forma de un pour les exercices futurs;
- des taux de rendement réel de la caisse du RPC pour les exercices 2009, 2010 et 2011 et de l'hypothèse selon laquelle aucune croissance ne sera enregistrée au cours des exercices futurs.

TABLEAU 6 : PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

					Primes futures estimatives à la fin de l'exercice :			
NOM	Année de l'attribution	Type de prime	Prime (Valeur cible) (en dollars)[1]	Valeur maximale (en dollars)[2]	2012 (en dollars)	2013 (en dollars)	2014 (en dollars)	Total (en dollars)
David F. Denison Président et chef de la direction	2011	Primes de rendement à long terme	500 000	1 500 000	–	–	1 057 600	1 057 600
	2010	Primes de rendement à long terme	490 000	1 470 000	–	561 200	–	561 200
	2009	Primes de rendement à long terme	490 000	1 470 000	279 800	–	–	279 800
Nicholas Zelenczuk Vice-président principal et directeur financier	2011	Primes de rendement à long terme	246 600	739 800	–	–	521 600	521 600
	2010	Primes de rendement à long terme	240 000	720 000	–	274 900	–	274 900
	2009	Primes de rendement à long terme	240 000	720 000	137 100	–	–	137 100
Mark D. Wiseman Vice-président à la direction, Placements	2011	Primes de rendement à long terme	385 000	1 155 000	–	–	814 300	814 300
	2010	Primes de rendement à long terme	350 000	1 050 000	–	400 900	–	400 900
	2009	Primes de rendement à long terme	350 000	1 050 000	609 600	–	–	609 600
Donald M. Raymond Vice-président principal et stratège en chef des placements	2011	Primes de rendement à long terme	345 000	1 035 000	–	–	729 700	729 700
	2010	Primes de rendement à long terme	335 000	1 005 000	–	673 900	–	673 900
	2009	Primes de rendement à long terme	335 000	1 005 000	443 700	–	–	443 700
Graeme M. Eadie Vice-président principal, Placements immobiliers	2011	Primes de rendement à long terme	325 000	975 000	–	–	712 200	712 200
	2010	Primes de rendement à long terme	310 000	930 000	–	736 000	–	736 000
	2009	Primes de rendement à long terme	310 000	930 000	365 800	–	–	365 800

[1] Représente la valeur cible au moment de l'attribution; aucune prime n'est versée si le rendement est inférieur à un certain seuil.

[2] Pour le régime de primes de rendement à long terme, représente la prime maximale qui peut être versée à la fin de la période d'acquisition de quatre exercices, excluant le taux de rendement composé sur quatre exercices de la caisse du RPC. Se reporter à la section sur le régime de primes de rendement à long terme pour plus de détails.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tel qu'il a été décrit précédemment, tous les employés sont admissibles à notre régime de retraite régulier à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire de retraite à cotisations déterminées. Le tableau ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des dirigeants mentionnés aux termes des deux régimes. Au 31 mars 2011, le passif total non capitalisé était de 715 601 $ (537 044 $ en 2010) pour les dirigeants mentionnés.

TABLEAU 7 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

			Éléments rémunératoires			
NOM	Type de régime	Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenu de placement (en dollars)	Éléments non rémunératoires (en dollars)[1]	Valeur accumulée à la fin de l'exercice (en dollars)
David F. Denison	Enregistré	117 182	15 105	–	22 458	154 745
Président et chef de la direction	Complémentaire	213 148	44 832	25 322	–	283 302
Nicholas Zelenczuk	Enregistré	32 436	15 081	–	13 000	60 517
Vice-président principal et directeur financier	Complémentaire	13 165	18 984	671	–	32 820
Mark D. Wiseman	Enregistré	97 420	15 659	–	19 625	132 704
Vice-président à la direction, Placements	Complémentaire	87 856	28 435	8 844	–	125 135
Donald M. Raymond	Enregistré	172 145	15 105	–	33 249	220 499
Vice-président principal et stratège en chef des placements	Complémentaire	139 686	23 907	6 180	–	169 773
Graeme M. Eadie	Enregistré	102 676	15 174	–	22 473	140 323
Vice-président principal, Placements immobiliers	Complémentaire	83 189	21 098	284	–	104 571

[1] Représente les cotisations de l'employeur et le revenu de placement dans le régime de retraite enregistré.

DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE DÉPART À LA RETRAITE

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi pour les dirigeants mentionnés correspond à la somme de douze mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement à court terme, plus un mois de salaire supplémentaire et un douzième de l'objectif de prime de rendement à court terme par année de service. L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée d'au plus 24 mois pour le chef de la direction et d'habituellement 18 mois pour les autres dirigeants mentionnés. Les primes de rendement à long terme dont les droits n'ont pas été acquis à la date de cessation d'emploi sont perdues. Les avantages ayant trait aux assurances, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

Tous les avantages et les primes sont perdus en cas de démission et de cessation d'emploi avec motif valable. Aucune politique de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

À leur retraite, les employés ont droit à une prime de rendement à court terme calculée au prorata de la période de service au cours de l'exercice. Cette prime est versée à la date de paiement annuel régulière. Si les services ont été rendus sur une période d'au moins douze mois pendant la période de rendement de quatre exercices, le retraité reçoit également une prime de rendement à long terme calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement; celle-ci est versée peu après les dates d'acquisition régulières. Tous les avantages sont perdus à la date de prise d'effet de la retraite.

Le tableau 8 présente les indemnités qui seraient versées aux dirigeants mentionnés advenant leur retraite ou la cessation de leur emploi sans motif valable au 31 mars 2011.

TABLEAU 8 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE RETRAITE ÉVENTUELLES[1]

NOM	Années de service complètes	Indemnité (en dollars)[2]	Départ à la retraite (en dollars)[3]
David F. Denison Président et chef de la direction	6	2 437 500	754 900
Nicholas Zelenczuk Vice-président principal et directeur financier	2	647 325	370 600
Mark D. Wiseman Vice-président à la direction, Placements	5	1 772 604	s.o.
Donald M. Raymond Vice-président principal et stratège en chef des placements	9	1 681 875	s.o.
Graeme M. Eadie Vice-président principal, Placements immobiliers	5	1 496 354	820 300

[1] Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 intitulé « Sommaire de la rémunération ».

[2] Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.

[3] Seuls les montants pour les personnes admissibles à la retraite sont présentés. Les indemnités pour départ à la retraite sont accordées en vertu du régime de primes de rendement à long terme, sous réserve des exigences suivantes :
- la personne est âgée d'au moins 55 ans, conformément aux dispositions de retraite anticipée du régime de retraite enregistré;
- la personne compte au moins 12 mois de service pendant la période de rendement;
- le rendement est évalué à la fin de la période de rendement;
- l'indemnité est calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement;
- le montant est versé à la fin de la période de rendement.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le comité de la gouvernance du conseil est responsable de la détermination de la rémunération des administrateurs. La rémunération des administrateurs est composée d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement.

La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans et des changements sont recommandés au conseil, le cas échéant. Comme il est mentionné dans l'analyse de la rémunération de l'exercice précédent, le dernier examen a eu lieu au cours de l'exercice 2010 et des modifications mineures avaient été adoptées pour l'exercice 2011; ces modifications sont incluses dans les honoraires présentés au tableau 9.

Le président du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 120 000 $, mais il n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent aux assemblées publiques tenues tous les deux ans.

TABLEAU 9 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

	Honoraires (en dollars)
Honoraires annuels	
Administrateur	25 000
Président d'un comité, honoraires additionnels	7 500
Réunion du conseil	1 500
Réunion des comités	
Comité de placement	1 500
Autres comités	1 250
Réunion tenue par téléconférence	750
Indemnité de déplacement (selon la distance parcourue)	de 250 à 1 000
Assemblée publique tenue tous les deux ans	
Administrateur, président de l'assemblée publique	2 000
Administrateur, participation	1 000
Indemnité de déplacement pour les jours sans réunion	1 000

PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

Le conseil et le comité de placement ont tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2011. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2011 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

TABLEAU 10 : PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

ADMINISTRATEUR	Réunion du conseil	Comité de placement[1]	Comité de vérification[2]	Comité de la gouvernance[3]	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR)[4]
Robert M. Astley, président du conseil	6/6	11/11	–	5/5	–
Ian A. Bourne, président du comité de vérification[5]	6/6	10/11	5/5	4/4	–
Robert L. Brooks	6/6	10/11	5/5	–	–
Pierre Choquette, président du CRHR[6]	6/6	11/11	–	5/5	4/4
Michael Goldberg[5]	6/6	10/11	5/5	4/4	–
Peter K. Hendrick	6/6	11/11	5/5	–	–
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance	6/6	11/11	–	5/5	–
Douglas W. Mahaffy	6/6	10/11	–	–	4/4
Elaine McKinnon[7]	5/6	10/11	4/4	–	1/1
Heather Munroe-Blum[8]	1/1	1/1		–	
Ronald E. Smith[9]	6/6	11/11	–	–	4/4
D. Murray Wallace[10]	6/6	10/11	1/1	–	4/4

[1] Six réunions en personne et cinq réunions par téléconférence.

[2] Quatre réunions en personne et une réunion par téléconférence.

[3] Quatre réunions en personne et une réunion par téléconférence.

[4] Quatre réunions en personne.

[5] Est membre du comité de la gouvernance depuis le 14 mai 2010.

[6] Est devenu président du CRHR le 14 mai 2010.

[7] A quitté le CRHR le 13 mai 2010; est devenue membre du comité de vérification le 14 mai 2010.

[8] S'est jointe au conseil le 22 décembre 2010; est devenue membre du CRHR le 9 février 2011.

[9] A cessé ses fonctions de président du CRHR le 13 mai 2010.

[10] A quitté le comité de vérification le 13 mai 2010.

Au cours de l'exercice 2011, un comité ad hoc, composé de M. Astley, de M. Bourne et de M^me^ Hopkins, a été formé afin de passer en entrevue des candidats potentiels pour le poste d'administrateur provenant du Québec. Le comité a recommandé au comité fédéral-provincial de mise en candidature au moins deux candidats provenant du Québec.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2011 était composée comme suit :

TABLEAU 11 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

ADMINISTRATEUR	Honoraires annuels (en dollars)	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités (en dollars)	Jetons de présence aux assemblées publiques (en dollars)	Indemnités de déplacement (en dollars)	Rémunération totale (en dollars)
Robert M. Astley, président[1]	120 000	–	19 000	–	139 000
Ian A. Bourne, président du comité de vérification[2]	32 500	33 750		7 000	73 250
Robert L. Brooks	25 000	26 750		–	51 750
Pierre Choquette, président du CRHR[3]	31 613	32 500		6 000	70 113
Michael Goldberg[2]	25 000	31 250	1 000	6 000	63 250
Peter K. Hendrick	25 000	27 500	1 000	–	53 500
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance[4]	32 500	30 000	1 000	7 000	70 500
Douglas W. Mahaffy	25 000	26 000		–	51 000
Elaine McKinnon[5]	25 000	24 500		2 500	52 000
Heather Munroe-Blum[6]	6 922	3 000	–	250	10 172
Ronald E. Smith[7]	25 887	26 750		3 000	55 637
D. Murray Wallace[8]	25 000	27 250		–	52 250
Total	399 422	289 250	22 000	31 750	742 422

[1] Les jetons de présence aux assemblées publiques comprennent les honoraires versés pour la présidence de neuf des assemblées publiques tenues tous les deux ans et une indemnité de déplacement pour une journée sans assemblée.

[2] Est devenu membre du comité de la gouvernance le 14 mai 2010; les jetons de présence comprennent les jetons de présence à deux réunions du comité ad hoc formé pour passer en entrevue les candidats pour le poste d'administrateur provenant du Québec.

[3] Est devenu président du CRHR le 14 mai 2010.

[4] Les jetons de présence comprennent les jetons de présence à deux réunions du comité ad hoc formé pour passer en entrevue les candidats pour le poste d'administrateur provenant du Québec.

[5] A quitté le CRHR le 13 mai 2010; est devenue membre du comité de vérification le 14 mai 2010.

[6] S'est jointe au conseil le 22 décembre 2010; est devenue membre du CRHR le 9 février 2011.

[7] A cessé ses fonctions de président du CRHR le 13 mai 2010.

[8] A quitté le comité de vérification le 13 mai 2010.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note 1 des états financiers consolidés. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers consolidés.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers consolidés et l'information financière figurant dans le rapport annuel. Une évaluation de la conception et de l'efficacité du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière, ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et du directeur financier, tel qu'il est expliqué à la page 63 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2011.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller que l'Office se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

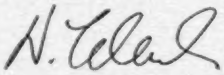
Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers consolidés annuels. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les auditeurs internes et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et des autres mandats dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers consolidés annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les auditeurs externes de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport d'audit. Les auditeurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,

DAVID F. DENISON

LE VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR FINANCIER,



NICHOLAS ZELENCZUK

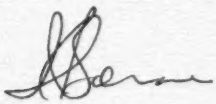
Toronto (Ontario)
Le 12 mai 2011

CERTIFICAT DE PLACEMENT

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « *Loi* ») exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la *Loi* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 ont été effectués conformément à la *Loi* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures de l'Office.

LE PRÉSIDENT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION, AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,



IAN A. BOURNE

Toronto (Ontario)
Le 12 mai 2011

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Au conseil d'administration de
l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

RAPPORT SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office »), qui comprennent le bilan consolidé et les états consolidés du portefeuille et de la répartition de l'actif au 31 mars 2011, et les états consolidés des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

OPINION

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2011, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office et celles de ses filiales qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre audit des états financiers consolidés ont, dans tous leurs aspects significatifs, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « *Loi* ») et aux règlements administratifs de l'Office et à ceux de ses filiales, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1) c) de la *Loi* présente fidèlement, dans tous leurs aspects significatifs, les renseignements exigés par la *Loi*.

Deloitte & Touche s.r.l.

COMPTABLES AGRÉÉS
EXPERTS-COMPTABLES AUTORISÉS
Toronto (Ontario)
Le 12 mai 2011

BILAN CONSOLIDÉ

AU 31 MARS

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
ACTIF		
Placements (note 3)	**152 933 $**	130 477 $
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	**1 085**	1 118
Locaux et matériel (note 4)	**43**	21
Autres actifs	**15**	25
TOTAL DE L'ACTIF	**154 076**	131 641
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 3)	**4 046**	2 519
Montants à payer au titre des opérations en cours	**1 675**	1 391
Créditeurs et charges à payer	**159**	101
TOTAL DU PASSIF	**5 880**	4 011
ACTIF NET	**148 196 $**	127 630 $
L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT		
Capital-actions (note 6)	**– $**	– $
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	**39 791**	24 561
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada (note 7)	**108 405**	103 069
ACTIF NET	**148 196 $**	127 630 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS ET DU BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
REVENU DE PLACEMENT NET (note 8)	**15 558 $**	16 218 $
FRAIS D'EXPLOITATION		
Charges du personnel	**214**	145
Frais généraux (note 9a)	**85**	73
Honoraires de services professionnels (note 9b)	**29**	18
	328	236
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	**15 230**	15 982
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT	**24 561**	8 579
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN	**39 791 $**	24 561 $

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
ACTIF NET AU DÉBUT	**127 630 $**	105 501 $
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	**30 851**	30 308
Transferts au Régime de pensions du Canada	**(25 515)**	(24 161)
Bénéfice net d'exploitation	**15 230**	15 982
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE	**20 566**	22 129
ACTIF NET À LA FIN	**148 196 $**	127 630 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DU PORTEFEUILLE

AU 31 MARS

Les placements de l'Office sont regroupés par catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, avant la répartition des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
ACTIONS (note 3a)		
Actions canadiennes		
Actions de sociétés ouvertes	8 864 $	8 553 $
Actions de sociétés fermées	1 397	985
	10 261	9 538
Actions étrangères sur les marchés établis		
Actions de sociétés ouvertes	23 342	24 614
Actions de sociétés fermées	20 349	14 565
	43 691	39 179
Actions sur les marchés émergents		
Actions de sociétés ouvertes	5 776	4 895
Actions de sociétés fermées	967	512
	6 743	5 407
TOTAL DES ACTIONS	60 695	54 124
PLACEMENTS À REVENU FIXE (note 3b)		
Obligations	37 208	35 649
Autres titres de créance	6 008	3 526
Titres du marché monétaire	17 625	14 068
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	60 841	53 243
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU (note 3c)	4 464	2 871
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION (note 3d)		
Biens immobiliers privés	12 829	7 982
Infrastructures	9 404	5 821
Obligations indexées sur l'inflation	299	904
TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	22 532	14 707
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
Titres acquis en vertu de conventions de revente (note 3e)	2 500	4 000
Intérêts courus	657	594
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 3f)	1 117	760
Dividendes à recevoir	127	178
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	4 401	5 532
TOTAL DES PLACEMENTS	152 933 $	130 477 $
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
Passifs liés au financement par emprunt (note 3g)	(1 394)	(1 303)
Dette sur les biens immobiliers privés (note 3d)	(1 969)	(947)
Passifs liés aux dérivés (note 3f)	(683)	(269)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(4 046)	(2 519)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	1 085	1 118
Montants à payer au titre des opérations en cours	(1 675)	(1 391)
PLACEMENTS NETS	148 297 $	127 685 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF

AU 31 MARS

Le présent état consolidé de la répartition de l'actif présente les catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, après la répartition des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

	2011		2010	
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Juste valeur	(%)	Juste valeur	(%)
ACTIONS				
Actions canadiennes	**20 952 $**	**14,1 %**	18 503 $	14,5 %
Actions étrangères sur les marchés établis	**50 798**	**34,3**	46 221	36,2
Actions sur les marchés émergents	**7 619**	**5,1**	6 465	5,0
	79 369	**53,5**	71 189	55,7
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	**37 601**	**25,3**	35 418	27,7
Autres titres de créance	**6 073**	**4,1**	3 532	2,8
Titres du marché monétaire[1]	**2 355**	**1,6**	1 654	1,3
Passifs liés au financement par emprunt	**(1 394)**	**(0,9)**	(1 303)	(1,0)
	44 635	**30,1**	39 301	30,8
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION				
Biens immobiliers[2]	**10 860**	**7,3**	7 035	5,5
Infrastructures	**9 479**	**6,4**	5 821	4,6
Obligations indexées sur l'inflation	**3 954**	**2,7**	4 339	3,4
	24 293	**16,4**	17 195	13,5
PLACEMENTS NETS	**148 297 $**	**100 %**	127 685 $	100 %

[1] Comprend les stratégies de rendement absolu.

[2] Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers privés, tel qu'il est expliqué plus en détail à la note 3d).

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES
POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2011

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « *Loi* »). Il s'agit d'une société d'État fédérale, dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le Régime de pensions du Canada (le « RPC ») à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada* dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, l'Office a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la *Loi*, aux règlements et aux politiques en matière de placement, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières. Le mandat de l'Office prescrit par la *Loi*, l'indice de référence global sur lequel sont fondées les décisions de placement ainsi que la stratégie de placement mise en œuvre pour soutenir la viabilité à long terme du Régime de pensions du Canada sont expliqués en détail aux pages 18 à 31 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2011.

L'Office et ses filiales en propriété exclusive sont exemptés de l'impôt prévu à la partie I en vertu des alinéas 149(1) d) et 149(1) d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions de l'Office et de ses filiales appartiennent respectivement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada ou à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas le passif du RPC au titre des retraites. L'exercice de l'Office se termine le 31 mars.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

A) MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada ainsi qu'aux exigences de la *Loi* et de son règlement d'application.

Ces états financiers consolidés reflètent la situation financière consolidée et les résultats consolidés des activités de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive ainsi que la quote-part de la juste valeur de l'actif, du passif et de l'exploitation des placements dans les biens immobiliers privés dans des coentreprises. L'Office est considéré comme une société de placement conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité n° 18, *Sociétés de placement*, de l'Institut Canadien des Comptables Agréés et, par conséquent, l'Office déclare ses placements à la juste valeur. Dans le cadre de la préparation de ces états financiers consolidés, les opérations et les soldes intersociétés ont été éliminés.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré.

B) ÉVALUATION DES PLACEMENTS, DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont inscrits à la date de transaction et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations boursières réalisées sans lien de dépendance, lorsque ces données sont accessibles, l'utilisation de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix et d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.

La juste valeur est établie comme suit :

i) La juste valeur des actions cotées en Bourse est fondée sur les cours du marché. Lorsque les cours du marché ne sont pas disponibles ou fiables, comme pour les titres qui ne sont pas suffisamment liquides, la juste valeur est déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.

ii) La juste valeur des placements en fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative communiquée par les gestionnaires externes des fonds ou d'autres méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement.

iii) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures sont détenus directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite. La juste valeur des placements détenus directement est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Ces méthodes se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en Bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie calculée à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables et les opérations avec des tiers, ou d'autres événements qui indiquent une variation de la valeur des placements. Dans le cas des placements détenus par l'entremise de sociétés en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement semblables aux méthodes susmentionnées.

iv) La juste valeur des obligations négociables est fondée sur les cours du marché. Lorsque le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

v) La juste valeur des obligations non négociables du gouvernement du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables et ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci.

vi) La juste valeur des placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées est calculée au moyen des cours du marché ou des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement telles que la valeur actualisée des flux de trésorerie fondée sur les taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

vii) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

viii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers privés est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La valeur de la dette liée aux placements immobiliers privés est établie au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels du marché d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

ix) La juste valeur des obligations indexées sur l'inflation est fondée sur les cours du marché.

x) La juste valeur des dérivés négociés en Bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors Bourse, notamment les swaps, les options, les contrats à terme de gré à gré et les bons de souscription, est établie d'après les cours des instruments sous-jacents lorsqu'ils sont accessibles. Si ces données ne sont pas accessibles, la juste valeur est fondée sur d'autres méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement qui tiennent compte de données telles que le cours des actions et les indices boursiers, les cours des courtiers, la volatilité observée sur les marchés, les taux de change, les taux d'intérêt actuels du marché, les écarts de taux et d'autres facteurs d'établissement des prix fondés sur le marché. Lors du calcul de la juste valeur, le risque d'illiquidité et le risque de crédit sont également pris en compte.

xi) Les passifs liés au financement par emprunt sont comptabilisés à leur montant initial, lequel, avec les intérêts courus, s'approche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs.

C) CONSTATATION DU REVENU

Le revenu de placement comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les variations des gains et des pertes non réalisés sur les placements, le revenu de dividendes, les intérêts créditeurs et le bénéfice net d'exploitation provenant des placements dans des biens immobiliers privés. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les intérêts créditeurs sont calculés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les distributions reçues des sociétés en commandite et des fonds sont constatées à titre d'intérêts créditeurs, de revenu de dividendes, de gains et pertes réalisés sur les placements ou de remboursement de capital, selon le cas.

D) COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés à titre de composante du revenu de placement net.

E) FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements gérés à l'externe sont payés aux gestionnaires de placement. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et comptabilisés à titre de composante du revenu de placement net.

F) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas considérés comme des placements de l'Office. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu de ces conventions de revente est surveillée et des garanties additionnelles sont obtenues au besoin à des fins de protection contre le risque de crédit. En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, l'Office a le droit de liquider la garantie détenue. Les conventions de revente sont comptabilisées à l'état consolidé du portefeuille selon les montants auxquels les titres ont initialement été acquis. Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente sont comptabilisés dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

G) CONVERSION DES DEVISES

Les opérations libellées en devises sont converties en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et autres éléments d'actif et de passif monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et les gains ou pertes de change qui en résultent sont inclus dans le gain net ou la perte nette sur les placements (se reporter à la note 8).

H) TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Les montants nets provenant du RPC sont inscrits au fur et à mesure qu'ils sont reçus.

I) RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada nécessite l'établissement par la direction de certaines estimations et hypothèses qui influent sur la valeur comptable de l'actif et du passif à la date des états financiers ainsi que sur le revenu et les charges de la période considérée. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires principalement pour déterminer la juste valeur estimative des placements, puisque cela suppose une estimation des flux de trésorerie futurs prévus, des taux de rendement et de l'effet d'événements futurs. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

J) LOCAUX ET MATÉRIEL

Les locaux et le matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de leur durée probable d'utilisation comme suit :

Matériel informatique et logiciels	3 ans
Mobilier et matériel de bureau	5 ans
Améliorations locatives	Durée des baux

K) MODIFICATION DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») a confirmé que les PCGR du Canada pour les entreprises ayant l'obligation publique de rendre des comptes seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. En septembre 2010, le CNC a reporté d'une année la date d'adoption obligatoire des IFRS par les sociétés de placement. En janvier 2011, le CNC a décidé de prolonger ce report d'une autre année.

Le report de deux ans permettra à l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») de finaliser son projet sur la consolidation, en vertu duquel l'IASB étudie une proposition visant à ce que les sociétés de placement soient exemptées de l'exigence de consolidation des participations dans des entités contrôlées. Si l'exemption est intégrée aux IFRS, l'Office continuera alors d'évaluer et de comptabiliser tous ses placements à la juste valeur. L'Office reportera, par conséquent, son adoption des IFRS au 1er avril 2013.

L'Office a élaboré un plan de conversion aux IFRS et a déterminé les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada actuels et les IFRS. Étant donné que des modifications continuent d'être apportées aux IFRS, l'Office ne peut, à l'heure actuelle, déterminer l'incidence que ces différences pourraient avoir sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. L'Office continue de surveiller les faits nouveaux et les modifications en matière d'IFRS et sera en mesure de respecter l'échéancier établi dans son plan de conversion aux IFRS.

2. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR

A) Ci-après sont présentés les placements et les passifs liés aux placements comptabilisés à la juste valeur en fonction de l'analyse des données utilisées lors de leur évaluation, telles que :

- les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1);
- les données autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix) (niveau 2);
- les données qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données non observables) (niveau 3).

	FONDEMENT DE LA DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR			
	Au 31 mars 2011			
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	8 859 $	– $	5 $	8 864 $
Actions de sociétés fermées	–	–	1 397	1 397
	8 859	–	1 402	10 261
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	20 840	2 001	501	23 342
Actions de sociétés fermées	845	–	19 504	20 349
	21 685	2 001	20 005	43 691
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	5 614	162	–	5 776
Actions de sociétés fermées	–	–	967	967
	5 614	162	967	6 743
TOTAL DES ACTIONS	36 158	2 163	22 374	60 695
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	15 768	21 440	–	37 208
Autres titres de créance	–	1 727	4 281	6 008
Titres du marché monétaire	–	17 625	–	17 625
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	15 768	40 792	4 281	60 841
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	–	1 686	2 778	4 464
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION				
Biens immobiliers privés	–	–	12 829	12 829
Infrastructures	1 082	–	8 322	9 404
Obligations indexées sur l'inflation	299	–	–	299
TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	1 381	–	21 151	22 532
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	2 500	–	2 500
Intérêts courus	–	657	–	657
Sommes à recevoir sur les dérivés	170	914	33	1 117
Dividendes à recevoir	–	127	–	127
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	170	4 198	33	4 401
TOTAL DES PLACEMENTS	53 477	48 839	50 617	152 933
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Passifs liés au financement par emprunt	–	(1 394)	–	(1 394)
Dette sur les biens immobiliers privés	–	(1 969)	–	(1 969)
Passifs liés aux dérivés	(35)	(648)	–	(683)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(35)	(4 011)	–	(4 046)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	1 085	–	1 085
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(1 675)	–	(1 675)
PLACEMENTS NETS	53 442 $	44 238 $	50 617 $	148 297 $

	FONDEMENT DE LA DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR			
	Au 31 mars 2010			
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	8 551 $	– $	2 $	8 553 $
Actions de sociétés fermées	–	–	985	985
	8 551	–	987	9 538
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	22 623	1 509	482	24 614
Actions de sociétés fermées	688	–	13 877	14 565
	23 311	1 509	14 359	39 179
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	4 254	641	–	4 895
Actions de sociétés fermées	–	–	512	512
	4 254	641	512	5 407
TOTAL DES ACTIONS	36 116	2 150	15 858	54 124
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	13 436	22 213	–	35 649
Autres titres de créance	–	671	2 855	3 526
Titres du marché monétaire	–	14 068	–	14 068
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	13 436	36 952	2 855	53 243
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	–	638	2 233	2 871
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION				
Biens immobiliers privés	–	–	7 982	7 982
Infrastructures	981	–	4 840	5 821
Obligations indexées sur l'inflation	904	–	–	904
TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	1 885	–	12 822	14 707
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	4 000	–	4 000
Intérêts courus	–	594	–	594
Sommes à recevoir sur les dérivés	161	594	5	760
Dividendes à recevoir	–	178	–	178
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	161	5 366	5	5 532
TOTAL DES PLACEMENTS	51 598	45 106	33 773	130 477
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Passifs liés au financement par emprunt	–	(1 303)	–	(1 303)
Dette sur les biens immobiliers privés	–	(947)	–	(947)
Passifs liés aux dérivés	(20)	(249)	–	(269)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(20)	(2 499)	–	(2 519)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	1 118	–	1 118
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(1 391)	–	(1 391)
PLACEMENTS NETS	51 578 $	42 334 $	33 773 $	127 685 $

[1] Comprend les placements dans les fonds.

B) TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 1 ET 2

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, la juste valeur des transferts importants effectués entre le niveau 1 et le niveau 2 s'est chiffrée à néant (néant en 2010).

C) RAPPROCHEMENT DES JUSTES VALEURS CLASSÉES AU NIVEAU 3

Les tableaux ci-après présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2011							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Juste valeur au 1er avril 2010	Gains inclus dans le revenu de placement net[1]	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[4]	Juste valeur au 31 mars 2011	Variation des gains (pertes) non réalisé(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2011[5]
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés ouvertes	2 $	3 $	– $	– $	– $	– $	5 $	3 $
Actions de sociétés fermées	985	223	380	(191)	–	–	1 397	153
	987	226	380	(191)	–	–	1 402	156
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes[6]	482	19	–	–	–	–	501	19
Actions de sociétés fermées	13 877	2 981	5 313	(2 526)	–	(141)	19 504	2 590
	14 359	3 000	5 313	(2 526)	–	(141)	20 005	2 609
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés fermées	512	155	344	(44)	–	–	967	141
	512	155	344	(44)	–	–	967	141
TOTAL DES ACTIONS	15 858	3 381	6 037	(2 761)	–	(141)	22 374	2 906
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	2 855	351	2 143	(1 068)	–	–	4 281	291
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	2 855	351	2 143	(1 068)	–	–	4 281	291
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	2 233	147	669	(271)	–	–	2 778	388
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION								
Biens immobiliers privés	7 982	943	4 061	(157)	–	–	12 829	887
Infrastructures	4 840	379	4 153	(1 050)	–	–	8 322	419
TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	12 822	1 322	8 214	(1 207)	–	–	21 151	1 306
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	5	28	–	–	–	–	33	28
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	5	28	–	–	–	–	33	28
TOTAL	33 773 $	5 229 $	17 063 $	(5 307) $	– $	(141) $	50 617 $	4 919 $

	2010							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Juste valeur au 1er avril 2009	Gains (pertes) inclus dans le revenu (la perte) de placement net(te)[1]	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[4]	Juste valeur au 31 mars 2010	Variation des gains (pertes) non réalisé(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2010[5]
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés ouvertes	17 $	(15) $	– $	– $	– $	– $	2 $	(15) $
Actions de sociétés fermées	775	96	239	(125)	–	–	985	55
	792	81	239	(125)	–	–	987	40
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes[6]	360	122	–	–	–	–	482	122
Actions de sociétés fermées	13 056	(1 187)	3 521	(867)	–	(646)	13 877	(1 368)
	13 416	(1 065)	3 521	(867)	–	(646)	14 359	(1 246)
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés fermées	240	42	232	(2)	–	–	512	45
	240	42	232	(2)	–	–	512	45
TOTAL DES ACTIONS	14 448	(942)	3 992	(994)	–	(646)	15 858	(1 161)
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	530	231	554	(1)	1 541	–	2 855	968
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	530	231	554	(1)	1 541	–	2 855	968
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 301	(226)	1 520	(362)	–	–	2 233	(264)
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION								
Biens immobiliers privés	7 610	(1 194)	1 669	(103)	–	–	7 982	(1 194)
Infrastructures	3 709	(660)	1 849	(58)	–	–	4 840	(641)
TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	11 319	(1 854)	3 518	(161)	–	–	12 822	(1 835)
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	190	(63)	–	–	–	(122)	5	5
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	190	(63)	–	–	–	(122)	5	5
TOTAL	27 788 $	(2 854) $	9 584 $	(1 518) $	1 541 $	(768) $	33 773 $	(2 287) $

[1] Présentés à titre de gain net (perte nette) sur les placements (se reporter à la note 8).

[2] Comprend le remboursement du capital.

[3,4] Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont présumés avoir été effectués selon les valeurs de la fin d'exercice.

[5] Comprend la variation totale de la juste valeur des placements ayant été transférés au niveau 3 au cours de l'exercice, et exclut la variation totale de la juste valeur des placements transférés hors du niveau 3 au cours de l'exercice.

[6] Consistent en des placements dans des fonds.

Des placements ont été transférés du niveau 3 au niveau 1, car ils ont été inscrits sur un marché actif et leur prix coté a pu être obtenu.

Des placements ont été transférés du niveau 2 au niveau 3, car leur évaluation est maintenant fondée sur des données non observables.

La juste valeur des placements directs dans des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance de sociétés fermées et certains dérivés est essentiellement calculée d'après des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. La juste valeur de ces placements directs est fondée sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. La direction a déterminé que l'incidence potentielle de l'utilisation de ces hypothèses raisonnables de rechange sur la juste valeur serait négligeable.

3. PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements :

A) ACTIONS

i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds. Au 31 mars 2011, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 2 665 millions de dollars (2 631 millions de dollars en 2010).

ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite pour une durée type de 10 ans. Les placements en actions de sociétés fermées constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions. Au 31 mars 2011, les actions de sociétés fermées comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 5 565 millions de dollars (3 997 millions de dollars en 2010).

B) PLACEMENTS À REVENU FIXE

i) Les obligations consistent en des obligations non négociables et en des obligations négociables.

Les obligations non négociables émises par les provinces avant 1998 sont assorties, en vertu de la *Loi*, d'une clause de renouvellement qui permet à leurs émetteurs de renouveler, à leur gré, les obligations arrivées à échéance pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt d'emprunt en vigueur sur les marchés financiers dans la province au moment du renouvellement. Les obligations non négociables sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Plutôt que d'exercer le droit de renouvellement prévu par la *Loi* décrit au paragraphe précédent, l'Office a conclu des ententes avec les provinces, selon lesquelles celles-ci peuvent rembourser leurs obligations et faire en sorte que l'Office achète simultanément une ou plusieurs obligations de remplacement dont le capital ne dépasse pas celui du titre arrivé à échéance et dont la durée est d'au moins cinq ans et d'au plus 30 ans. Ces obligations de remplacement sont assorties d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, l'obligation pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Les obligations de remplacement sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Les échéances des obligations non négociables et négociables, compte non tenu de toute option de renouvellement ou des intérêts courus, s'établissaient comme suit au 31 mars 2011 :

	2011						2010	
	Échéances							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
OBLIGATIONS NON NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	16 $	12 $	– $	– $	28 $	1,7 %	464 $	0,8 %
Gouvernements provinciaux canadiens	2 103	2 445	4 024	12 840	21 412	4,6	21 749	4,5
OBLIGATIONS NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	–	3 188	844	1 283	5 315	3,2	3 602	3,4
Gouvernements provinciaux canadiens	–	1 033	1 266	1 980	4 279	4,2	2 472	4,4
Sociétés d'État canadiennes	1	2 460	827	418	3 706	3,5	3 218	3,5
Gouvernements étrangers	3	721	447	324	1 495	2,6	3 157	2,6
Obligations de sociétés	2	422	530	19	973	4,3	987	4,6
TOTAL	2 125 $	10 281 $	7 938 $	16 864 $	37 208 $	4,2 %	35 649 $	4,1 %

ii) Les autres titres de créance consistent en des placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées ainsi qu'en des placements dans des fonds de titres de créance privés et des fonds de placements hypothécaires en difficulté. Les échéances des placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées s'établissaient comme suit au 31 mars 2011 :

	2011						2010	
	Échéances							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
TITRES DE CRÉANCE DE SOCIÉTÉS FERMÉES								
Prêts adossés	– $	1 260 $	731 $	26 $	2 017 $	7,0 %	915 $	7,5 %
Titres de créance à rendement élevé	–	71	803	–	874	9,7	–	–
Prêt à terme garanti	–	136	–	–	136	7,3	–	–
TOTAL	– $	1 467 $	1 534 $	26 $	3 027 $	7,8 %	915 $	7,5 %

C) STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU

Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés.

D) PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

i) L'Office investit dans l'immobilier au moyen de placements directs dans des biens immobiliers privés et des fonds de placements immobiliers.

Les placements dans les biens immobiliers privés sont détenus par des filiales en propriété exclusive et sont gérés pour le compte de l'Office par des gestionnaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2011, la quote-part de la filiale dans ces placements comprenait 12 829 millions de dollars d'actifs (7 982 millions de dollars en 2010) et 1 969 millions de dollars de dette garantie (947 millions de dollars en 2010). Les échéances des remboursements en capital non actualisés de la dette garantie au 31 mars 2011 se présentaient comme suit :

	2011							2010		
	Échéances									
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Dette sur les biens immobiliers privés	643 $	1 204 $	81 $	174 $	2 102 $	1 969 $	4,2 %	1 090 $	947 $	6,0 %

Les placements dans les biens immobiliers privés incluent des investissements dans des coentreprises. La quote-part de l'Office dans les coentreprises se résume comme suit :

QUOTE-PART DE L'ACTIF NET
AU 31 MARS

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
Actif	7 849 $	5 259 $
Passif	(1 758)	(947)
	6 091 $	4 312 $

QUOTE-PART DU BÉNÉFICE NET
POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
Produits	671 $	584 $
Charges	(412)	(364)
	259 $	220 $

ii) En général, les placements en infrastructures sont effectués directement, mais peuvent également être faits au moyen de participations dans des sociétés en commandite dont la durée type est de 10 ans. Au 31 mars 2011, les placements en infrastructures comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 7 899 millions de dollars (4 395 millions de dollars en 2010).

iii) Les échéances des obligations indexées sur l'inflation au 31 mars 2011 se présentaient comme suit :

	2011						2010	
	Échéances							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
Obligations indexées sur l'inflation	– $	77 $	65 $	157 $	299 $	1,1 %	904 $	3,4 %

E) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

Les échéances des titres acquis en vertu de conventions de revente au 31 mars 2011 se présentaient comme suit :

	2011						2010	
	Échéances							
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
Titres acquis en vertu de conventions de revente	2 500 $	– $	– $	– $	2 500 $	2,7 %	4 000 $	1,9 %

F) CONTRATS DÉRIVÉS

Un contrat dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, indices, taux d'intérêt, taux de change ou autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des Bourses réglementées ou hors Bourse.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les gains et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan consolidé. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler d'un contrat dérivé.

La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'état consolidé du portefeuille. Dans l'état consolidé de la répartition de l'actif, les contrats dérivés sont répartis entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent.

L'Office a recours à des dérivés pour générer des rendements à valeur ajoutée et limiter ou ajuster l'exposition aux risques de marché, de crédit, de taux d'intérêt, de change et aux autres risques financiers sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement l'instrument sous-jacent.

i) L'Office utilise différents types de produits dérivés, qui sont décrits ci-dessous :

CONTRATS SUR ACTIONS

Les contrats à terme sur actions sont des contrats standardisés négociés en Bourse et qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les swaps sur actions sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument.

Les swaps de variance sont des contrats négociés hors Bourse et qui visent l'échange de flux de trésorerie selon l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat.

Les options sur actions sont des accords contractuels en vertu desquels le vendeur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix déterminé d'avance. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. L'Office achète et vend des options sur actions. Les options sur actions peuvent être négociées sur des Bourses réglementées ou hors Bourse en quantité standardisée ou en une quantité convenue par les contreparties.

Lorsque l'Office vend des options de vente, il pourrait être tenu d'acheter l'actif sous-jacent en tout temps, à une date fixe ou au cours d'une période future fixe. Le montant maximal à payer aux termes de la vente de ces options de vente correspond à leur valeur nominale.

Les bons de souscription sont négociés hors Bourse et en Bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

CONTRATS DE CHANGE

Les contrats de change sont des contrats négociés sur le marché hors Bourse et conclus entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Ces contrats permettent de fixer le taux de change futur pour une certaine période de temps.

CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT

Les contrats à terme standardisés sur obligations sont négociés en Bourse et visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de titres d'un indice sur obligations, d'un panier d'obligations ou encore d'une obligation particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt sont négociés hors Bourse, négociés entre deux contreparties et visent l'achat ou la vente d'une quantité précise d'instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Ces contrats permettent de fixer le taux d'intérêt futur pour une certaine période de temps.

Les swaps sur obligations et les swaps sur obligations indexées sur l'inflation sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation, d'une obligation indexée sur l'inflation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument.

Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal. Aux termes d'un swap de taux d'intérêt type, une partie est tenue de payer un taux d'intérêt fixe du marché en échange d'un taux d'intérêt variable du marché, les deux étant calculés à partir du même montant nominal de référence. Le montant nominal n'est pas échangé. Les swaps de devises comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

CONTRATS DE CRÉDIT

Les swaps sur défaillance sont des contrats négociés hors Bourse qui permettent de transférer le risque de crédit découlant d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) d'une contrepartie à une autre. L'Office achète et vend des swaps sur défaillance qui fournissent une protection contre la baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) qui pourrait découler d'un événement de crédit précis tel qu'un défaut de paiement ou une faillite. L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement déterminé en fonction de l'incident de crédit touchant l'actif référencé.

Lorsque l'Office vend des swaps sur défaillance, il est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) par suite d'un incident de crédit précis, comme un manquement à une obligation ou une faillite. Le montant maximal à payer aux contreparties aux termes des swaps sur défaillance vendus correspond à leur valeur nominale.

CONTRATS SUR MARCHANDISES

Les contrats à terme sur marchandises sont des contrats standardisés négociés en Bourse et qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de la marchandise sous-jacente.

AUTRES CONTRATS DÉRIVÉS

Les autres contrats dérivés comprennent les dérivés négociés hors Bourse aux termes desquels deux contreparties acceptent d'échanger des flux de trésorerie établis en fonction de la variation de la valeur d'une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe ou de dérivés, en contrepartie d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable.

ii) **Risque lié aux dérivés**

Les principaux risques liés aux dérivés sont les suivants :

RISQUE DE MARCHÉ

La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché. Le potentiel d'augmentation ou de diminution de la valeur des dérivés attribuable aux facteurs susmentionnés est généralement appelé risque de marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, comme il est décrit à la note 10.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si une contrepartie fait défaut à ses obligations envers l'Office. L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive de l'instrument dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors Bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en Bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en Bourse est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des Bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

L'Office limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors Bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une seule contrepartie, ainsi que par l'utilisation d'accords cadres de compensation et de garanties comme il est mentionné à la note 10.

iii) La juste valeur des contrats dérivés détenus s'établit comme suit :

	Au 31 mars 2011			Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011	
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive[1]	Juste valeur moyenne négative[1]
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	8 $	(29) $	(21) $	16 $	(24) $
Swaps sur actions	566	(295)	271	376	(275)
Swaps de variance	40	(32)	8	20	(97)
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	–	–	–	–	(73)
Bons de souscription	187	–	187	197	–
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	801	(356)	445	609	(469)
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	222	(251)	(29)	275	(277)
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	222	(251)	(29)	275	(277)
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	7	(5)	2	7	(5)
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	–	(5)	(5)	13	(10)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	40	(2)	38	60	(12)
Swaps de taux d'intérêt	14	(29)	(15)	12	(57)
Swaps de devises	14	–	14	12	–
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	75	(41)	34	104	(84)
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	17	(32)	(15)	24	(30)
Swaps sur défaillance vendus	2	(2)	–	3	(4)
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	19	(34)	(15)	27	(34)
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	–	(1)	(1)	–	–
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	–	(1)	(1)	–	–
Autres contrats dérivés	–	–	–	–	–
SOUS-TOTAL	1 117	(683)	434	1 015	(864)
Moins : garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	–	–	–	(17)	–
TOTAL	1 117 $	(683) $	434 $	998 $	(864) $

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Au 31 mars 2010			Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010	
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive[1]	Juste valeur moyenne négative[1]
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	1 $	(19) $	(18) $	17 $	(30) $
Swaps sur actions	340	(86)	254	455	(220)
Swaps de variance	42	(23)	19	19	(67)
Options achetées négociées en Bourse	1	(1)	–	1	(35)
Options vendues sur le marché hors cote	–	(57)	(57)	–	(44)
Bons de souscription	164	–	164	150	–
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	548	(186)	362	642	(396)
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	159	(56)	103	223	(162)
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	159	(56)	103	223	(162)
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	–	–	–	1	(1)
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	2	–	2	3	(4)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	78	–	78	55	(6)
Swaps de taux d'intérêt	17	(9)	8	20	(4)
Swaps de devises	10	–	10	2	(159)
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	107	(9)	98	81	(174)
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	14	(18)	(4)	8	(10)
Swaps sur défaillance vendus	–	–	–	–	–
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	14	(18)	(4)	8	(10)
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	–	–	–	–	–
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	–	–	–	–	–
Autres contrats dérivés	–	–	–	–	–
SOUS-TOTAL	828	(269)	559	954	(742)
Moins : garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	(68)	–	(68)	–	–
TOTAL	760 $	(269) $	491 $	954 $	(742) $

[1] Selon les valeurs de fin de mois.

iv) l'échéance des montants nominaux liés aux contrats dérivés détenus au 31 mars se détaille comme suit :

	2011				
	Échéances				
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	10 301 $	– $	– $	– $	10 301 $
Swaps sur actions	31 476	137	–	–	31 613
Swaps de variance	–	954	4 123	–	5 077
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	–	–	–	–	–
Bons de souscription	21	499	67	–	587
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	41 798	1 590	4 190	–	47 578
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	27 766	–	–	–	27 766
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	27 766	–	–	–	27 766
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	8 847	–	–	–	8 847
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	976	–	–	–	976
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	3 696	–	–	81	3 777
Swaps de taux d'intérêt	279	1 003	693	75	2 050
Swaps de devises	–	–	133	–	133
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	13 798	1 003	826	156	15 783
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	–	617	451	–	1 068
Swaps sur défaillance vendus	–	126	60	–	186
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	–	743	511	–	1 254
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	108	–	–	–	108
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	108	–	–	–	108
Autres contrats dérivés	19	–	–	–	19
TOTAL	83 489 $	3 336 $	5 527 $	156 $	92 508 $

	2010				
	Échéances				
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	5 353 $	– $	– $	– $	5 353 $
Swaps sur actions	16 706	2 413	–	–	19 119
Swaps de variance	90	423	4 536	–	5 049
Options achetées négociées en Bourse	40	–	–	–	40
Options vendues sur le marché hors cote	214	–	–	–	214
Bons de souscription	33	437	19	–	489
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	22 436	3 273	4 555	–	30 264
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	17 608	–	–	–	17 608
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	17 608	–	–	–	17 608
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	270	–	–	–	270
Contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	338	–	–	–	338
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	3 345	–	–	28	3 373
Swaps de taux d'intérêt	–	939	407	105	1 451
Swaps de devises	–	–	133	–	133
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	3 953	939	540	133	5 565
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	–	436	348	–	784
Swaps sur défaillance vendus	–	–	–	–	–
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	–	436	348	–	784
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	–	–	–	–	–
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	–	–	–	–	–
Autres contrats dérivés	–	–	–	–	–
TOTAL	43 997 $	4 648 $	5 443 $	133 $	54 221 $

G) PASSIFS LIÉS AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Au 31 mars 2011, l'échéancier des remboursements de capital non actualisés relativement aux passifs liés au financement par emprunt se présente comme suit :

	2011						2010		
	Échéances								
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	D'ici 1 mois	1 à 3 mois	3 à 6 mois	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Papier commercial à payer	857 $	478 $	61 $	1 396 $	1 394 $	1,1 %	1 303 $	1 303 $	0,3 %

H) GARANTIES

Les opérations liées à des garanties sont réalisées selon les modalités habituelles des ententes de garantie. La juste valeur nette des titres détenus et donnés en garantie se détaille comme suit au 31 mars :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
Titres à revenu fixe détenus à titre de garantie liée aux conventions de revente[1]	2 561 $	4 088 $
Titres détenus à titre de garantie liée aux opérations sur des dérivés négociés hors Bourse[1]	135	–
Trésorerie détenue à titre de garantie liée aux opérations sur des dérivés négociés hors Bourse	–	68
Titres donnés en garantie sur des garanties (note 12)	(132)	(120)
TOTAL	2 564 $	4 036 $

[1] Au 31 mars 2011, la juste valeur des titres détenus à titre de garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élève à 2 588 millions de dollars (3 923 millions de dollars en 2010). Au 31 mars 2011, la juste valeur des titres vendus ou de nouveau donnés en garantie est de néant (néant en 2010).

4. LOCAUX ET MATÉRIEL

	2011			2010		
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Matériel informatique et logiciels	56,3 $	27,3 $	29,0 $	23,7 $	15,5 $	8,2 $
Améliorations locatives	20,1	10,1	10,0	17,6	7,8	9,8
Mobilier et matériel de bureau	9,0	5,5	3,5	7,9	4,6	3,3
TOTAL	85,4 $	42,9 $	42,5 $	49,2 $	27,9 $	21,3 $

5. FACILITÉS DE CRÉDIT

L'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2010) pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2011, le montant total prélevé sur les facilités de crédit s'élève à néant (néant en 2010).

6. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 $ divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 $ chacune. Ces actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

7. TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, à la *Loi* et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

L'Office assume également la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC.

Les transferts cumulatifs du RPC depuis sa création se présentent comme suit :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	**243 363 $**	212 512 $
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	**(134 958)**	(109 443)
TRANSFERTS CUMULATIFS NETS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA	**108 405 $**	103 069 $

8. REVENU DE PLACEMENT NET

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements, et est regroupé par catégorie d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents.

Le revenu de placement net, compte tenu des contrats dérivés, des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

	2011					
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Revenu (perte) de placement[1]	Gain net sur les placements[2,3,4]	Total du revenu (de la perte) de placement	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS						
Actions canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	264 $	3 151 $	3 415 $	(8) $	(12) $	3 395 $
Actions de sociétés fermées	6	218	224	(11)	(2)	211
	270	3 369	3 639	(19)	(14)	3 606
Actions étrangères sur les marchés établis						
Actions de sociétés ouvertes	629	1 578	2 207	(31)	(13)	2 163
Actions de sociétés fermées	317	3 080	3 397	(214)	(13)	3 170
	946	4 658	5 604	(245)	(26)	5 333
Actions sur les marchés émergents						
Actions de sociétés ouvertes	132	502	634	(1)	(4)	629
Actions de sociétés fermées	1	152	153	(28)	–	125
	133	654	787	(29)	(4)	754
	1 349	8 681	10 030	(293)	(44)	9 693
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 415	145	1 560	–	–	1 560
Autres titres de créance	240	506	746	(15)	(5)	726
Titres du marché monétaire[5]	145	1 004	1 149	(109)	(37)	1 003
Passifs liés au financement par emprunt	(10)	–	(10)	–	–	(10)
	1 790	1 655	3 445	(124)	(42)	3 279
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION						
Biens immobiliers privés	473	894	1 367	(77)	(58)	1 232
Infrastructures	378	659	1 037	(6)	(29)	1 002
Obligations indexées sur l'inflation	153	199	352	–	–	352
	1 004	1 752	2 756	(83)	(87)	2 586
TOTAL	4 143 $	12 088 $	16 231 $	(500) $	(173) $	15 558 $

	2010					
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Revenu (perte) de placement[1]	Gain net (perte nette) sur les placements[2,3,4]	Total du revenu (de la perte) de placement	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS						
Actions canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	178 $	5 707 $	5 885 $	(1) $	(23) $	5 861 $
Actions de sociétés fermées	30	100	130	(17)	–	113
	208	5 807	6 015	(18)	(23)	5 974
Actions étrangères sur les marchés établis						
Actions de sociétés ouvertes	706	6 135	6 841	(37)	(49)	6 755
Actions de sociétés fermées	178	(1 175)	(997)	(220)	(7)	(1 224)
	884	4 960	5 844	(257)	(56)	5 531
Actions sur les marchés émergents						
Actions de sociétés ouvertes	115	1 946	2 061	(1)	(2)	2 058
Actions de sociétés fermées	1	38	39	(27)	–	12
	116	1 984	2 100	(28)	(2)	2 070
	1 208	12 751	13 959	(303)	(81)	13 575
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 320	84	1 404	–	–	1 404
Autres titres de créance	124	1 337	1 461	(13)	(1)	1 447
Titres du marché monétaire[5]	108	385	493	(84)	(7)	402
Passifs liés au financement par emprunt	(2)	–	(2)	–	–	(2)
	1 550	1 806	3 356	(97)	(8)	3 251
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION						
Biens immobiliers publics	7	95	102	–	(1)	101
Biens immobiliers privés	406	(1 141)	(735)	(60)	(27)	(822)
Infrastructures	267	(512)	(245)	(6)	(31)	(282)
Obligations indexées sur l'inflation	13	382	395	–	–	395
	693	(1 176)	(483)	(66)	(59)	(608)
TOTAL	3 451 $	13 381 $	16 832 $	(466) $	(148) $	16 218 $

[1] Comprend les intérêts créditeurs, les dividendes, le bénéfice d'exploitation provenant des placements dans les biens immobiliers privés (déduction faite des intérêts débiteurs) et les intérêts débiteurs sur les passifs liés au financement par emprunt.

[2] Comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice ainsi que les autres charges liées aux placements.

[3] Comprend des pertes de change de 1 403 millions de dollars (10 052 millions de dollars en 2010).

[4] Comprend des gains nets non réalisés de 1 307 millions de dollars (pertes non réalisées de 1 257 millions de dollars en 2010) qui correspondent à la variation de la juste valeur estimative des placements directs dans des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance de sociétés fermées et certains dérivés pour lesquelles la juste valeur est essentiellement calculée d'après des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché.

[5] Comprend les stratégies de rendement absolu.

9. FRAIS D'EXPLOITATION

A) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux pour l'exercice terminé le 31 mars :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
Services d'exploitation	31,0 $	27,3 $
Locaux	16,4	14,1
Amortissement des locaux et du matériel	16,1	10,3
Droits de garde	12,2	14,2
Frais de déplacement et d'hébergement	6,0	4,5
Frais de communication	1,6	1,8
Rémunération des administrateurs	0,7	0,7
Autres	1,1	(0,2)
TOTAL	**85,1 $**	72,7 $

B) HONORAIRES DE SERVICES PROFESSIONNELS

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels pour l'exercice terminé le 31 mars :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	2011	2010
Services-conseils	21,0 $	12,5 $
Services juridiques	5,7	2,8
Services d'audit externe et liés à l'audit[1]	1,2	2,4
Services fiscaux	0,6	0,6
TOTAL	**28,5 $**	18,3 $

[1] Comprend des honoraires versés à des auditeurs externes de l'Office pour des services d'audit s'établissant à 1,1 million de dollars (1,3 million de dollars en 2010), pour des services liés à l'audit s'établissant à 0,1 million de dollars (0,1 million de dollars en 2010) et pour l'examen spécial réalisé en vertu de la *Loi* s'établissant à néant (1,0 million de dollars en 2010).

10. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

L'Office est exposé à différents risques financiers en raison de ses activités de placement. Ces risques comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque d'illiquidité. L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement qui est inclus dans les politiques en matière de placement approuvées par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Ce cadre contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement et a été conçu pour permettre à l'Office de remplir son mandat, lequel consiste à investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement comprend une limite en matière de risque de gestion active qui correspond au risque de placement maximal que peut assumer l'Office par rapport au portefeuille de référence du RPC. Le portefeuille de référence du RPC est approuvé par le conseil d'administration et constitue un point de référence pour évaluer le rendement des activités à valeur ajoutée de l'Office. Il représente un modèle stratégique à faible coût pour le portefeuille du RPC. L'objectif de l'Office est de fournir des rendements à valeur ajoutée supérieurs à ceux qui seraient générés par le portefeuille de référence du RPC. L'Office surveille quotidiennement le risque de gestion active du portefeuille du RPC et rend compte de l'exposition au risque de gestion active au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La gestion des risques financiers est expliquée plus en détail à la page 29 de la section intitulée « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2011.

i) **Risque de marché** : Le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque actions) est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché. Tel qu'il a été expliqué précédemment, l'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives établies dans les politiques de placement. En outre, les dérivés sont utilisés, lorsqu'il y a lieu, pour gérer certaines expositions au risque de marché. Le risque de marché est composé des risques suivants :

Risque de change : L'Office est exposé au risque de change, puisqu'il détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de l'affectation des contrats dérivés de change s'établissait comme suit au 31 mars :

	2011		2010	
DEVISE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	**Exposition nette**	**% du total**	Exposition nette	% du total
Dollar américain	**42 419 $**	**54 %**	35 121 $	55 %
Euro	**12 005**	**15**	9 936	15
Livre sterling	**7 689**	**10**	4 430	7
Dollar australien	**4 743**	**6**	2 345	4
Yen japonais	**4 173**	**5**	5 365	8
Dollar de Hong Kong	**1 576**	**2**	1 537	2
Franc suisse	**834**	**1**	1 432	2
Autres	**5 382**	**7**	4 292	7
TOTAL	**78 821 $**	**100 %**	64 458 $	100 %

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Les placements portant intérêt de l'Office sont exposés au risque de taux d'intérêt.

Risque actions : Le risque actions est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché.

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de marché découlant des titres sous-jacents aux placements des fonds.

Valeur à risque

L'Office utilise la méthode de la valeur à risque pour surveiller l'exposition au risque de marché et au risque de crédit (se reporter à la note 10ii) du portefeuille du RPC. La méthode de la valeur à risque est une technique statistique utilisée pour estimer la perte de valeur éventuelle d'un placement qui pourrait découler des fluctuations des taux et des prix du marché au cours d'une période donnée et selon un niveau de confiance déterminé.

La valeur à risque est valide dans des conditions de marché normales et le calcul de celle-ci n'intègre pas précisément les pertes découlant d'événements exceptionnels sur le marché. Elle suppose également que les données passées du marché constituent une base solide pour l'estimation des éventuelles pertes futures. Si les conditions futures du marché et les relations entre les taux d'intérêt, les taux de change et les prix du marché différaient de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient sensiblement différer des pertes estimatives. L'estimation fournie par la méthode de la valeur à risque correspond à une seule valeur issue d'une distribution de pertes éventuelles que pourrait subir le portefeuille du RPC. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

La valeur à risque du marché calculée par l'Office est estimée au moyen d'une méthode de simulation, qui suppose un niveau de confiance de 90 pour cent et une période de détention de un an. L'hypothèse importante utilisée dans le cadre de cette méthode a trait à l'intégration de données passées relatives aux rendements hebdomadaires du marché des 10 dernières années.

La valeur à risque du crédit est estimée au moyen de la méthode de simulation de Monte Carlo qui suppose un horizon de placement de un an. Les hypothèses importantes prises en compte dans cette méthode comprennent l'utilisation d'indices du marché des deux dernières années en vue d'établir, au moyen de notations, des corrélations entre les manquements aux obligations et les révisions à la baisse du risque de crédit, ainsi que l'utilisation de taux de défaillance et de taux de transition des notations tirés de données empiriques. L'estimation de la valeur à risque du crédit nécessite l'élaboration d'un nombre suffisant de scénarios pour simuler des incidences de crédit à faible probabilité qui ont une incidence importante sur la répartition de la valeur.

Selon la méthode de simulation historique et la méthode de simulation de Monte Carlo servant à estimer la valeur à risque, on présume également que les données du marché public utilisées pour représenter les rendements des placements sur le marché privé (p. ex. ceux des biens immobiliers privés et des actions de sociétés fermées) constituent des mesures raisonnables pour estimer l'apport de ces derniers à la valeur à risque.

La valeur à risque du marché et la valeur à risque du crédit sont estimées en supposant le même niveau de confiance et sont combinées en utilisant une corrélation positive appropriée et approuvée par le comité de planification des placements afin d'en arriver à une valeur correspondant au risque intégré découlant de la gestion active.

L'Office surveille le risque de gestion active du portefeuille du RPC par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC. Les variations du risque de gestion active sont largement indépendantes des variations de la valeur à risque du portefeuille de référence et du portefeuille du RPC.

Au 31 mars, la valeur à risque à un niveau de confiance de 90 pour cent indique qu'il est probable qu'au cours d'un exercice sur 10, le portefeuille subisse des pertes correspondant au moins aux montants suivants :

	2011	
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	**Valeur à risque**	**% du portefeuille du RPC[1]**
Portefeuille de référence du RPC	**14 612 $**	**9,9 %**
Risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC	**2 835 $**	**1,9 %**
Portefeuille du RPC[2]	**16 400 $**	**11,1 %**
Valeur à risque du crédit du portefeuille du RPC	**415 $**	**0,3 %**
Risque de marché intégré découlant de la gestion active et valeur à risque du crédit du portefeuille du RPC[3]	**2 946 $**	**2,0 %**

	2010	
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	Valeur à risque	% du portefeuille du RPC[1]
Portefeuille de référence du RPC	12 998 $	10,2 %
Risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC	1 583 $	1,2 %
Portefeuille du RPC[2]	13 487 $	10,6 %
Valeur à risque du crédit du portefeuille du RPC	334 $	0,3 %
Risque de marché intégré découlant de la gestion active et valeur à risque du crédit du portefeuille du RPC[3]	1 682 $	1,3 %

[1] Exclut certains actifs pour lesquels l'exposition au risque de marché n'est pas surveillée au moyen de la méthode de la valeur à risque, tels que les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations, qui constitue un programme de gestion distincte des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles par le RPC.

[2] La valeur à risque du portefeuille du RPC est inférieure à la somme de la valeur à risque du portefeuille de référence du RPC et du risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC en raison de l'incidence positive de la diversification du risque.

[3] La valeur à risque du marché et la valeur à risque du crédit sont combinées en supposant une corrélation positive dans les conditions normales du marché.

ii) **Risque de crédit** : Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif (garantie) soutenant l'exposition au crédit. La plus importante exposition au risque de crédit de l'Office découle de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors Bourse (tel qu'il est expliqué à la note 3f). La valeur comptable de ces placements présentée à l'état consolidé du portefeuille représente le risque de crédit maximal à la date du bilan.

Le comité du crédit, lequel relève du comité de planification des placements et est présidé par le chef de l'exploitation, s'assure que les risques de crédit et l'exposition au risque de crédit sont repérés, évalués et surveillés sur une base régulière, indépendamment des services de placement, et qu'ils sont communiqués au moins une fois par mois au comité de planification des placements et au moins une fois par trimestre au conseil d'administration. Présidé par le stratège en chef des placements, le comité de planification des placements est responsable de surveiller et de gérer l'exposition au risque stratégique d'ensemble du portefeuille et de donner une orientation stratégique aux services de placement. Le comité du crédit se penche principalement sur les risques émergents qui pourraient avoir une incidence sur l'exposition au risque de crédit de l'Office, notamment par l'analyse des risques de crédit qui pourraient ne pas avoir été repérés adéquatement par les modèles actuels de risque de crédit ou par les calculs de l'exposition au risque de crédit. Ces risques comprennent le risque de corrélation, le risque de marché lié aux fluctuations des écarts de taux ainsi que le risque de financement et d'illiquidité, du point de vue du crédit. L'évaluation du risque de crédit et la présentation de rapports, à l'égard de celui-ci, sont effectuées par des gestionnaires du risque professionnels du groupe de gestion du risque de placement. Le groupe de gestion du risque de placement fournit des analyses et un aperçu qualitatifs et quantitatifs du risque de crédit et de la surveillance des limites d'exposition enrichis d'une analyse détaillée de l'exposition au risque de crédit découlant d'un placement ou d'un secteur particulier. La valeur à risque du crédit est la mesure commune du risque de crédit dans toutes les stratégies de placement. Le groupe de gestion du risque de placement travaille en étroite collaboration avec les services de placement pour fournir une évaluation des risques de crédit liés aux opérations importantes. Des rapports détaillés sur l'exposition au risque de crédit sont fournis à la direction sur une base hebdomadaire et au moins une fois par mois au comité du crédit et au comité de planification des placements.

L'Office gère le risque de crédit en fixant des limites d'exposition au risque de crédit global selon les catégories de notation. Le conseil d'administration approuve les limites d'exposition au risque de crédit au moins une fois par exercice. Une notation est attribuée aux contreparties selon celle qui a été établie par une agence de notation reconnue, le cas échéant, et/ou au moyen d'un processus interne d'évaluation du crédit. Si la notation établie à l'interne est inférieure à celle qui a été déterminée par une agence de notation reconnue, elle a préséance. L'exposition au risque de crédit relatif à une contrepartie est limitée à des montants maximaux qui sont précisés dans les politiques de placement. Afin de réduire la concentration du risque de crédit relatif à une contrepartie donnée, le comité du crédit a également établi des limites secondaires individuelles relatives à ces contreparties qui se situent à l'intérieur des limites d'exposition au risque de crédit. Le groupe de gestion du risque de placement évalue et surveille quotidiennement ces limites secondaires et les limites d'exposition au risque de crédit à des fins de conformité. Il présente également des rapports au comité du crédit et au comité de planification des placements sur une base mensuelle, ou plus fréquemment au besoin.

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors Bourse qui fait l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaille comme suit au 31 mars :

	2011						
NOTATION (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Obligations[1,2]	Titres du marché monétaire[1]	Conventions de revente[1,4]	Dérivés négociés hors Bourse	Autres[1,3]	Total	% du total
AAA/R-1 (élevé)	13 046 $	12 492 $	2 503 $	655 $	– $	28 696 $	47 %
AA/R-1 (moyen)	18 763	1 332	–	196	–	20 291	34
A/R-1 (faible)	5 323	2 665	–	64	–	8 052	13
BBB/R-2 (faible)	552	–	–	–	258	810	1
BB/R-3	364	–	–	–	828	1 192	2
B/R-4	5	–	–	–	1 875	1 880	3
CCC	–	–	–	–	98	98	–
TOTAL	38 053 $	16 489 $	2 503 $	915 $	3 059 $	61 019 $	100 %

	2010						
NOTATION (EN MILLIONS DE DOLLARS)	Obligations[1,2]	Titres du marché monétaire[1]	Conventions de revente[1,4]	Dérivés négociés hors Bourse	Autres[1,3]	Total	% du total
AAA/R-1 (élevé)	16 745 $	11 281 $	1 501 $	423 $	– $	29 950 $	54 %
AA/R-1 (moyen)	16 379	2 052	–	211	–	18 642	33
A/R-1 (faible)	3 262	–	2 502	28	–	5 792	10
BBB/R-2 (faible)	500	–	–	–	–	500	1
BB/R-3	253	–	–	–	250	503	1
B/R-4	–	–	–	–	667	667	1
CCC	–	–	–	–	5	5	–
TOTAL	37 139 $	13 333 $	4 003 $	662 $	922 $	56 059 $	100 %

[1] Comprend les intérêts courus.

[2] Comprend les obligations indexées sur l'inflation.

[3] Comprend les placements directs dans des titres de créance de sociétés fermées.

[4] Au 31 mars 2011, des titres à revenu fixe d'une juste valeur de 2 561 millions de dollars (4 088 millions de dollars en 2010) et dont la notation s'établissait à AAA ont été reçus à titre de garantie afin d'atténuer l'exposition au risque de crédit découlant des conventions de revente (se reporter à la note 3h).

L'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse est atténuée par l'utilisation d'accords cadres de compensation et de garanties. Les accords cadres de compensation sont conclus avec toutes les contreparties de manière à ce que, en cas d'inexécution, tous les montants liés à la contrepartie en défaut soient réglés sur une base nette. Des annexes visant à confirmer la situation du crédit sont négociées avec certaines contreparties et exigent que des garanties, en espèces ou sous forme de titres à revenu fixe, soient fournies à l'Office lorsque la juste valeur positive du contrat dérivé excède certains seuils. Au 31 mars 2011, les accords cadres de compensation et les garanties détenues ont contribué à réduire l'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse, la faisant passer de 915 millions de dollars à 326 millions de dollars (de 662 millions de dollars à 455 millions de dollars en 2010).

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements des fonds.

iii) **Risque d'illiquidité** : Le risque d'illiquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter les engagements relatifs aux placements et aux passifs liés aux placements lorsqu'ils viennent à échéance. L'Office réduit son exposition au risque d'illiquidité au moyen de sa facilité de crédit non garantie (se reporter à la note 5) d'un montant de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2010) et grâce à sa capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif. Ces placements comprennent un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en Bourse, des titres du marché monétaire, des obligations négociables et des obligations indexées sur l'inflation.

L'Office est également exposé au risque d'illiquidité découlant de sa responsabilité de prestataire de services de gestion de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 7). Afin de gérer le risque d'illiquidité lié à ce programme de gestion des liquidités à court terme, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque d'illiquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

11. ENGAGEMENTS

L'Office a pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire aux fins du placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2011, les engagements totalisaient 16,3 milliards de dollars (18,0 milliards de dollars en 2010).

Au 31 mars 2011, l'Office avait pris des engagements de location et autres de 37,7 millions de dollars (39,5 millions de dollars en 2010) au titre de baux qui seront payés au cours des sept prochaines années.

12. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

GARANTIES

Dans le cadre de certaines opérations de placement, l'Office s'est engagé auprès de ses contreparties à garantir, au 31 mars 2011, un montant pouvant atteindre 0,6 milliard de dollars (0,6 milliard de dollars en 2010) dans le cas où certaines filiales et d'autres entités ne respectaient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

INDEMNISATIONS

L'Office fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle de ces conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

ROBERT M. ASTLEY, PRÉSIDENT [1*,2]
Fellow, Institut canadien des actuaires
Waterloo (Ontario)
Membre du conseil depuis septembre 2006
Nommé président en octobre 2008
Ancien président de la Financière Sun Life du Canada et ancien président et chef de la direction de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie. Administrateur de la Banque de Montréal et président du comité des ressources humaines et de la rémunération des cadres. Membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics. A été président du conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et de l'Université Wilfrid Laurier. Possède une vaste expérience à la haute direction de services financiers dans les domaines de la retraite et de l'assurance vie et soins de santé. S'est occupé avec succès de l'intégration de Clarica au sein de la Financière Sun Life.

IAN A. BOURNE [1,2,3*]
Administrateur de sociétés
Calgary (Alberta)
Membre du conseil depuis avril 2007
A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte plus de 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine des finances à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Président du conseil d'administration de Ballard Power Systems Inc. Administrateur de Canadian Oil Sands Limited, de la Corporation Wajax, du Groupe SNC-Lavalin et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Ancien administrateur de TransAlta Énergie S.E.C., de TransAlta CoGeneration, L.P. et de Courrier Purolator ltée. Expertise dans le secteur des finances au sein de grandes sociétés et expérience à l'échelle internationale, à Paris et à Londres.

ROBERT L. BROOKS [1,3]
Administrateur de sociétés
Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis janvier 2009
Ancien vice-président du conseil et trésorier du Groupe de La Banque de Nouvelle-Écosse, point culminant d'une carrière de 40 ans au sein de la Banque où il a occupé différents postes de cadre dans les domaines des services bancaires d'investissement, de la finance et de la trésorerie. Administrateur de Patrimoine Dundee et de Hamilton Capital Partners Inc. Ancien administrateur de nombreuses filiales de la Banque Scotia, y compris Courtage Réduit Scotia, Inc., ScotiaVie, Compagnie d'assurance, Scotia McLeod, Inc. et Gestion de placements Scotia Cassels Limitée. Possède plus de 40 ans d'expérience dans le secteur financier à titre de cadre supérieur dans les domaines de la finance, de la gestion du risque, de la répartition des actifs des caisses de retraite, des stratégies de placement, de la trésorerie et des opérations internationales.

PIERRE CHOQUETTE [1,2,4**]
Administrateur de sociétés
Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2008
Administrateur de Methanex Corporation depuis 2003. A été chef de la direction de Methanex pendant 10 ans et on lui a attribué le crédit de la mondialisation de l'actif de la société. Ancien président et directeur de l'exploitation de Novacorp International et ancien président de Polysar Inc. Ancien président du conseil d'administration de Gennum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), de Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation, de Terasen Gas, Inc., de Terasen Pipelines et de Terasen, Inc. Expérience de 25 ans à titre de cadre supérieur, notamment dans les secteurs du gaz naturel et des produits chimiques. Expérience de niveau international en Belgique et en Suisse, et vaste expérience au sein de conseils d'administration, y compris comme président de comités des ressources humaines et de la gouvernance et comme membre de différents comités de conseils d'administration – notamment à deux comités d'acquisition visant d'importantes opérations.

MICHAEL GOLDBERG [1,2,3]
Économiste, Ph.D.
Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2008
Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, une école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, un réseau international de 20 universités axées sur la recherche. Professeur émérite et ancien doyen de la Sauder School of Business de l'Université de la Colombie-Britannique, dont 37 ans à la faculté de la UBC. Ancien membre du Comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances et du comité de placement du Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Administrateur de Geovic Mining Corporation et président du comité des ressources humaines et de la rémunération. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc., de Imperial Parking Limited et du Lend Lease Global Properties Fund, un fonds établi au Luxembourg qui investit dans des propriétés en Europe et en Asie. Titulaire d'un doctorat en économie de la University of California à Berkeley. Expérience des placements immobiliers à l'échelle internationale et de l'infrastructure urbaine. Expérience des conseils d'administration à titre d'administrateur siégeant à des comités d'audit et de la rémunération.

PETER K. HENDRICK [1,3]
Comptable agréé, analyste financier agréé
Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis octobre 2004
Ancien vice-président à la direction et chef des placements de la Corporation Financière Mackenzie. Ancien vice-président et administrateur de Valeurs mobilières CIBC Wood Gundy Inc. (aujourd'hui Marchés mondiaux CIBC) dans les divisions du Financement des sociétés, des Marchés des actions institutionnelles et des Marchés des capitaux. A été maître de conférences à la Graduate School of Business Administration de l'Université Harvard dans le domaine de la gestion, de la comptabilité et des contrôles financiers. Expertise en négociation de titres, en contrôles diligents, en réglementation des valeurs mobilières, en dérivés, en opérations de couverture, en analyse du risque et en évaluation du rendement à la Financière Mackenzie et à Marchés mondiaux CIBC et en audit chez Ernst & Young.

NANCY HOPKINS [1,2*]
Avocate
Saskatoon (Saskatchewan)
Membre du conseil depuis septembre 2008
Associée au cabinet d'avocats McDougall Gauley LLP, où elle se spécialise dans le droit fiscal et la gouvernance d'entreprise. Présidente du conseil de la Saskatoon Airport Authority et présidente du conseil des gouverneurs de l'Université de la Saskatchewan. Administratrice de Cameco Corporation, où elle préside le comité de nomination, de la gouvernance et du risque. Administratrice de GrowthWorks Canadian Fund Ltd. et de GrowthWorks Opportunity Fund Inc., où elle préside les comités d'examen indépendant et d'audit. Ancienne présidente du conseil de SGI Canada, une société d'État de la Saskatchewan, et de la Saskatchewan Police Commission. Elle a été nommée au conseil de la Reine en 1992. Compte plus de 30 années d'expérience dans le domaine juridique, avec spécialisation en fiscalité, en gouvernance et en technologie de l'information, ainsi qu'une expérience en matière de relations avec le gouvernement et à titre d'administratrice dans des organisations à intervenants multiples.

DOUGLAS W. MAHAFFY [1,4]
Administrateur de sociétés
Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis octobre 2009
A récemment pris sa retraite et a quitté son poste de président du conseil et chef de la direction de McLean Budden Ltd., une société de gestion de portefeuilles institutionnels. Ancien administrateur délégué et directeur des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Actuellement administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Actuellement président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Compte plus de 25 ans d'expérience dans le domaine des placements et de la gestion en général, ainsi qu'en matière de fusions et acquisitions.

ELAINE MCKINNON [1,3]
Comptable générale accréditée
Quispamsis (Nouveau-Brunswick)
Membre du conseil depuis janvier 2009
Directrice financière et directrice de l'exploitation de Brovada Technologies, un éditeur de logiciels situé à Saint John. A occupé des postes de cadre supérieur chez xwave, une division de Bell Aliant, Aliant Inc., Prexar LLC et Bruncor Inc., et a été présidente et chef des opérations de Datacor Atlantic Corp. Administratrice d'Efficacité NB, une société d'État qui fait la promotion de l'efficacité énergétique au Nouveau-Brunswick. Compte plus de 20 ans d'expérience à des postes clés dans le secteur des TI et des télécommunications, ainsi que de l'expérience dans les secteurs des fusions et acquisitions, du financement des sociétés et des ressources humaines, de même qu'à titre de comptable générale accréditée.

HEATHER MUNROE-BLUM [1,4]
Principale et vice-chancelière de l'Université McGill
Montréal (Québec)
Membre du conseil depuis décembre 2010
A été vice-présidente de la recherche et des relations internationales, professeure et doyenne à l'Université de Toronto ainsi que professeure adjointe à l'Université McMaster et à l'Université York. Parmi ses fonctions autres que de direction actuelles, elle fait partie de conseils d'administration ou joue un rôle de conseillère au sein des organismes suivants : Fondation Pierre-Elliott-Trudeau, Yellow Média inc., Association of American Universities, Committee on Research Universities du United States National Research Council, Conférence de Montréal, Association des universités et collèges du Canada, Conférence des recteurs et des principaux des universités du Québec, Fondation canadienne pour l'innovation et Conseil des sciences, de la technologie et de l'innovation du Canada. A occupé auparavant des postes autres que de direction, notamment au sein des organismes suivants : Hydro One Inc., Four Seasons Hotels & Resorts, Nestlé Canada, Chambre de commerce du Montréal métropolitain, Conseil des académies canadiennes, Montréal International, Universities Research Association, Alcan Inc., Conseil de recherches médicales du Canada, Hôpital général juif Sir Mortimer B. Davis, NeuroScience Canada, Conference Board du Canada et Visible Genetics. Compte 22 années d'expérience à des postes de haute direction, principalement dans le secteur des études supérieures et de la recherche. A notamment siégé à titre de membre du conseil au sein de comités exécutifs, de ressources humaines et rémunération, de gouvernance, de placement et de finances dans les secteurs public et privé.

RONALD E. SMITH [1,4***]
Fellow, Institut des comptables agréés de la Nouvelle-Écosse
Yarmouth (Nouvelle-Écosse)
Membre du conseil depuis novembre 2002
Ancien vice-président principal et directeur des finances d'Emera, Inc., une société énergétique de Halifax. Ancien directeur des finances de la société Aliant Telecom Inc. et de la société préexistante, Maritime Telephone & Telegraph Ltd. Membre du conseil d'administration de Or Gammon Inc. et membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable. Ancien président du conseil des gouverneurs de l'Université Acadia. A été associé chez Ernst & Young. Expertise dans les domaines des placements, des finances et de la rémunération.

D. MURRAY WALLACE [1,4]
Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario
London (Ontario)
Membre du conseil depuis avril 2007
Président et chef de la direction de Granite Global Solutions, une société offrant des services en matière d'assurance, depuis le 1er août 2009. Président du conseil d'administration et chef de la direction de Park Street Capital Corporation, une société-conseil en placement et en affaires fermée. Ancien président d'Axia NetMedia Corporation. Administrateur du Terravest Income Fund et de Critical Outcome Technologies Inc. A notamment été administrateur de Western Surety Ltd., d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances London, d'IPSCO Inc., de Crown, compagnie d'assurance-vie et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relations auprès des gouvernements.

[1] Comité de placement
[2] Comité de la gouvernance
[3] Comité de vérification
[4] Comité des ressources humaines et de la rémunération

* Occupe la fonction de président.
** Président depuis le 14 mai 2010.
*** Président du comité des ressources humaines et de la rémunération jusqu'au 13 mai 2010.

Pour de plus amples renseignements sur les membres du conseil, veuillez visiter notre site Web à l'adresse www.oirpc.ca.

PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La présente section expose certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

VEILLER À L'APPLICATION DE PRATIQUES EXEMPLAIRES

PRÉSERVER UN MODÈLE DE GOUVERNANCE QUI PERMET À L'OFFICE D'EXERCER SES ACTIVITÉS SANS LIEN DE DÉPENDANCE AVEC LES GOUVERNEMENTS GRÂCE À UN MANDAT LIÉ EXCLUSIVEMENT AU PLACEMENT

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

Les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office, et ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne raisonnablement prudente. Les administrateurs sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences spécialisées dans l'exercice de leurs fonctions.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes : nommer le chef de la direction et évaluer annuellement son rendement; établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver les principes, normes et procédures en matière de placement; approuver les limites établies à l'égard du risque de placement; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer l'auditeur externe; établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel; évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par le président du conseil et les pairs; établir diverses politiques, notamment en matière d'information; et examiner et approuver les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel. Par ailleurs, les administrateurs approuvent les opérations de placement importantes qui excèdent les pouvoirs délégués à la direction et examinent régulièrement les résultats obtenus des décisions de placement. Une description détaillée des activités des comités du conseil est présentée à la page 123.

Un des principaux éléments de la structure de gouvernance soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes est le fait que les professionnels en placements sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et dont le mandat est purement commercial et lié exclusivement au placement. Ce mandat sera mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements. Les administrateurs, les dirigeants et les employés qui subissent de telles pressions relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique. Comme le souhaitaient les gérants, aucune ingérence de ce genre n'a été signalée.

Le code de déontologie de l'Office prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait être incompatible avec leurs fonctions, qui pourrait nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique ou qui pourrait mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme.

PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre efficacement ses objectifs. Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé. Conformément aux recommandations du Conseil du Trésor à l'égard des sociétés d'État, l'Office aide à déterminer les compétences recherchées chez un administrateur, et retient les services d'une agence de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste.

Une fois établie, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires est transmise au comité des candidatures externe qui les examine et soumet le nom des candidats qualifiés au ministre fédéral des Finances.

Dans le cadre de ce processus de recherche de candidats au poste d'administrateur, le conseil d'administration détermine les compétences clés ou les champs d'expertise nécessaires au sein de l'ensemble du conseil, et procède à une analyse formelle des lacunes à combler avant de déterminer les compétences requises du nouvel administrateur. Les résultats sont ensuite utilisés pour établir les qualifications recherchées en vue d'orienter la sélection des candidats. Une biographie détaillée des administrateurs de l'Office, présentant les antécédents et l'expérience d'affaires ou l'expérience financière de chaque administrateur, figure aux pages 120 et 121.

COMPOSITION, MANDATS ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités – le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance. Le tableau Participation aux réunions du conseil, à la page 83, illustre la composition des comités.

Le comité de placement supervise les activités centrales de l'Office, soit la prise de décisions en matière de placement dans un contexte de risque limité soutenu par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement de l'Office aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Il examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve, conformément à la loi, l'engagement des gestionnaires externes de placements et approuve les opérations de placement d'envergure et tous les dépositaires. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers, ce qui comprend l'audit du rapport de gestion et de l'information financière qui figurent dans le rapport annuel, la formulation de recommandations à l'égard de cette information financière, ainsi que la surveillance de l'audit externe et interne. Cette dernière fonction comprend aussi la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par le conseil. En relation avec ses fonctions, le comité de vérification examine également les systèmes d'information et les politiques et pratiques de contrôle interne. Le comité de vérification s'occupe aussi des aspects financiers des régimes de retraite du personnel et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Il partage avec le conseil et le comité de placement la responsabilité de la gestion des risques d'entreprise. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction ne soit présente.

Le comité de la gouvernance voit à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance, et participe à l'élaboration et à la recommandation de la présente section du rapport annuel portant sur les pratiques de gouvernance. Le comité surveille l'application du code de déontologie et recommande les modifications à y apporter, s'assure régulièrement que les documents du conseil portant sur la gouvernance présentent les pratiques exemplaires en matière de gouvernance, fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, supervise la conception des programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées, formule des recommandations quant à la rémunération du président du conseil et des administrateurs, établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le président du conseil, pour les administrateurs individuellement, pour les comités du conseil et pour le conseil, et prend part à ces processus d'évaluation du rendement.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification adéquate de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel et les ressources humaines, ainsi que des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail dans l'analyse de la rémunération qui commence à la page 66.

Lors de chaque réunion, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles n'assiste aucun membre de la direction. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification se réunit également à huis clos avec les auditeurs internes ainsi qu'avec les auditeurs externes. De plus, lors de chaque réunion, le conseil tient des réunions à huis clos avec le président et chef de la direction auxquelles aucun autre membre de la direction ne participe.

DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans des politiques approuvées par le conseil ou un de ses comités, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent également l'approbation du conseil.

INVESTIR DANS LA FORMATION CONTINUE

PROCÉDURES D'ORIENTATION ET DE PERFECTIONNEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a instauré un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il s'agit d'une séance d'une journée comprenant une présentation de l'Office, de son histoire et de son mandat, de même que de sa stratégie, de son processus de planification opérationnelle et des plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels externes sont remis à l'avance au nouvel administrateur et, au cours de la séance, une rencontre approfondie a lieu entre les nouveaux administrateurs et la direction. Plusieurs administrateurs ont participé une deuxième fois à la séance d'orientation afin d'aider à l'orientation des nouveaux administrateurs et afin de renforcer leur connaissance de l'organisme.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement à l'interne destiné aux administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. Des présentations sur la gestion sont faites régulièrement. Des séminaires de formation spéciaux, auxquels participent des experts externes et internes, sont également tenus à d'autres moments que pendant les réunions régulières.

Les séminaires de formation offerts au cours de l'exercice 2011 ont notamment porté sur les sujets suivants : l'évolution du système de réglementation financière aux États-Unis et les incidences éventuelles à l'échelle mondiale; une analyse de la structure du système de revenu de retraite du Canada, des problèmes pouvant en découler et des options disponibles à l'égard de ce système; un aperçu du contexte entourant les fonds souverains; un examen du marché des actions de sociétés fermées et des facteurs de succès pertinents; ainsi qu'un examen du concept de prime de risque sur capitaux propres et de son rôle dans la conception et la gestion de portefeuilles de placements. L'actuaire en chef du Canada a également animé une séance sur les conclusions du 25e rapport actuariel sur le RPC, publié vers la fin de 2010 et daté du 31 décembre 2009. Par ailleurs, le conseil soutient la présence des administrateurs à des conférences, séminaires et forums tenus à l'extérieur.

UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA REDDITION DE COMPTES

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président et de chaque administrateur. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. Les résumés des résultats des évaluations du conseil et des comités sont passés en revue par l'ensemble du conseil et servent de base à des plans d'action en vue d'une amélioration. L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est effectuée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil. Cette rétroaction est aussi pertinente au moment de renouveler le mandat du président du conseil lorsque son mandat est terminé. L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est effectuée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externes lorsqu'il étudie le renouvellement de mandats individuels. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement dans le cadre du processus d'évaluation du conseil et de chacun de ses membres. Le conseil continue chaque année à soutenir et à raffiner ses procédures.

Par ailleurs, afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux meilleures pratiques, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. À l'heure actuelle, nos administrateurs Pierre Choquette et Douglas Mahaffy siègent tous les deux au conseil d'administration de Methanex Corporation ainsi qu'au comité des ressources humaines et de la rémunération.

ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ÉGARD DE LA DIRECTION

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'à toutes les politiques approuvées par le conseil. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue, gérant de manière appropriée les conflits d'intérêts, et de respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actifs dans lesquels est investi l'actif du RPC. Une fois qu'il a approuvé ces indices, le conseil s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

Le portefeuille de référence du RPC mis en place à l'exercice 2007 a permis de comparer la caisse du RPC à un indice de référence pertinent. La direction a ainsi pu mesurer plus précisément la valeur ajoutée totale dégagée par la caisse du RPC, permettant au conseil d'établir encore mieux la rémunération en fonction du rendement. Le portefeuille de référence du RPC est passé en revue régulièrement afin de veiller à ce qu'il demeure le portefeuille à gestion passive, simple et économique le plus approprié pour aider l'Office à exécuter son mandat.

La direction doit informer le conseil et le public complètement et rapidement de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

RÉMUNÉRATION TOTALE DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS

La rémunération totale des administrateurs, incluant les jetons de présence et les indemnités de déplacement, est présentée dans l'analyse de la rémunération, à la page 84.

Un cabinet indépendant de services-conseils en matière de rémunération, Hugessen Consulting Inc., offre au comité des ressources humaines et de la rémunération des conseils sur la rémunération des dirigeants. La rémunération totale du chef de la direction, du chef de l'exploitation et des trois autres dirigeants les mieux rémunérés de l'Office est indiquée en détail à la page 79 du rapport annuel. La rémunération des membres de la direction est principalement fondée sur le rendement, donc la méthode de calcul de leur rémunération fait un lien entre la rémunération et le rendement, et fait l'objet d'une révision annuelle par le conseil. La rémunération au rendement est accordée en fonction de la réalisation d'un ensemble d'objectifs personnels et du rendement en matière de placement sur des périodes de quatre exercices en moyenne, et est composée de primes de rendement à court et à long terme. L'accent qui est mis sur le rendement de la caisse du RPC freine la prise de risques individuels dans le but de réaliser une plus-value.

L'indice de référence du portefeuille de référence du RPC permet au conseil de lier la rémunération de la direction de façon plus directe à la réalisation d'une plus-value dans le cadre du système de rémunération au rendement. Conformément à la volonté du comité des ressources humaines et de la rémunération quant aux pratiques exemplaires en matière d'information, la rémunération de la direction est présentée en détail dans notre analyse de la rémunération, à la page 70.

UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ ET D'ÉTHIQUE

RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs possédant des compétences dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Le code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Les mécanismes prévus par les dispositions législatives et par le code de déontologie font en sorte que les administrateurs et les membres du personnel ne puissent tirer, donner l'impression de tirer, ou avoir l'occasion de tirer, un profit ou un autre avantage d'une transaction conclue par l'Office ou avec ce dernier. Des règles strictes de déclaration de tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, perçu ou potentiel sont en place et, le cas échéant, toute participation à la prise de décisions ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. De plus, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

L'Office a pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à l'audit par les auditeurs internes ou externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent une fonction d'audit interne ou externe doivent également confirmer que cette disposition sur les services non liés à l'audit ne porte pas atteinte à leur indépendance.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office. Il traite notamment de relations avec les fournisseurs, de placements personnels et de confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, le code établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs. Il prévoit aussi des limites strictes en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Tous les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent et qui établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de déontologie, et accepter de s'y conformer. Deux fois par année, les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et suivre un module de formation en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux activités quotidiennes.

Lorsque le conseil fait l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour soutenir et favoriser l'adoption d'une culture d'intégrité, de coopération et de rendement élevé ainsi que pour renforcer l'adhésion au code de déontologie au sein de l'organisme.

Pour renforcer l'adhésion au code, le conseil a décidé en 2003 de nommer un conseiller externe en déontologie. La personne occupant ce poste, à l'heure actuelle l'Honorable Frank Iacobucci, est disponible pour les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés qui désirent s'entretenir de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle.

REVUE DES DIX DERNIERS EXERCICES

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Produits[1]										
Revenu de placement	**15,5**	16,2	(23,6)	(0,3)	13,1	13,1	6,3	10,3	(1,1)	2,3
Charges d'exploitation	**(0,3)**	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	–	–	–	–	–
Cotisations nettes	**5,4**	6,1	6,6	6,5	5,6	3,6	4,5	4,6	3,1	2,6
Augmentation de l'actif net	**20,6**	22,1	(17,2)	6,1	18,6	16,7	10,8	14,9	2,0	4,9

AU 31 MARS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS										
ACTIONS										
Actions canadiennes	**21,0**	18,5	15,6	28,9	29,2	29,0	27,7	22,6	11,7	10,0
Actions étrangères sur les marchés établis	**50,8**	46,2	40,4	47,5	46,1	32,7	20,9	9,3	5,4	4,1
Actions sur les marchés émergents	**7,6**	6,5	4,6	0,7	–	–	–	–	–	–
PLACEMENTS À REVENU FIXE										
Obligations	**37,6**	35,4	28,4	30,2	29,2	27,2	28,6	30,2	31,0	32,6
Autres titres de créance	**6,1**	3,5	1,8	1,1	–	–	–	–	–	–
Titres du marché monétaire[2]	**2,3**	1,7	(0,8)	–	0,4	0,6	3,1	7,7	7,2	6,8
Passifs liés au financement par emprunt	**(1,4)**	(1,3)	–	–	–	–	–	–	–	–
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION										
Biens immobiliers[3]	**10,9**	7,0	6,9	6,9	5,7	4,2	0,8	0,7	0,3	0,1
Infrastructures	**9,5**	5,8	4,6	2,8	2,2	0,3	0,2	–	–	–
Obligations indexées sur l'inflation	**3,9**	4,4	4,1	4,7	3,8	4,0	–	–	–	–
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS[4]	**148,3**	127,7	105,6	122,8	116,6	98,0	81,3	70,5	55,6	53,6
RENDEMENT										
Taux de rendement (annuel)[5]	**11,9 %**	14,9 %	-18,6 %	0,3 %	12,9 %	15,5 %	8,5 %	17,6 %	-1,5 %	4,0 %

[1] La caisse du RPC comprend certains actifs du RPC qui étaient auparavant administrés par le gouvernement fédéral et qui ont été transférés à l'Office sur une période allant du 1er mai 2004 au 1er avril 2007. Depuis le 1er avril 1999, la caisse du RPC a gagné 55,0 milliards de dollars en revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, dont un montant de 39,8 milliards de dollars est attribuable à l'Office et un montant de 15,2 milliards de dollars est attribuable aux actifs auparavant administrés par le gouvernement fédéral.

[2] Comprend les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir, les intérêts courus et les stratégies de rendement absolu.

[3] Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers.

[4] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

[5] À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

Design et maquette : THE WORKS www.workdesign.com

ÉQUIPE DE DIRECTION

DAVID F. DENISON
Président et chef de la direction

MARK D. WISEMAN
Vice-président à la direction,
Placements

ANDRÉ BOURBONNAIS
Vice-président principal,
Placements privés

JOHN H. BUTLER
Vice-président principal,
avocat-conseil et secrétaire général

IAN M.C. DALE
Vice-président principal,
Communications et relations avec les intéressés
(a pris sa retraite le 31 mars 2011)

GRAEME M. EADIE
Vice-président principal,
Placements immobiliers

SAYLOR MILLITZ-LEE
Vice-présidente principale,
Ressources humaines

DONALD M. RAYMOND
Vice-président principal et stratège en chef des placements

BENITA M. WARMBOLD
Vice-présidente principale et chef de l'exploitation

NICHOLAS ZELENCZUK
Vice-président principal et directeur financier

LISA BAITON
Vice-présidente,
Relations avec les intéressés et les gouvernements

PETER BALLON
Vice-président et chef, Placements immobiliers – Amérique

SUSAN BELLINGHAM
Vice-présidente,
Planification des affaires et gestion des risques d'entreprise
(depuis le 11 avril 2011)

ALAIN BERGERON
Vice-président et chef,
Affectation tactique de l'ensemble de l'actif
(depuis le 1er avril 2011)

JOHN B. BREEN
Vice-président et chef, Fonds et placements secondaires

ALAIN CARRIER
Administrateur délégué (Europe) et chef, Infrastructures

EDWIN D. CASS
Vice-président et chef, Titres de sociétés – marché mondial

RICHARD M. EGELTON
Économiste en chef et vice-président,
Prévisions économiques et services de recherche

JIM FASANO
Vice-président et chef, Placements directs

STERLING GUNN
Vice-président et chef, Recherche quantitative

WENZEL R.B. HOBERG
Administrateur délégué et chef, Placements immobiliers – Europe

JAMES HUGHES
Vice-président,
Risque de placement
(depuis le 16 mai 2011)

MARK JENKINS
Vice-président et chef,
Titres de créance privée

MALCOLM KHAN
Vice-président,
Opérations de placement
(depuis le 2 mai 2011)

JEAN-FRANÇOIS L'HER
Vice-président et chef, Recherche sur les placements

R. SCOTT LAWRENCE
Vice-président et chef, Placements relationnels

JIMMY PHUA
Vice-président et chef, Placements immobiliers – Asie
(depuis le 1er avril 2011)

CHRIS ROPER
Vice-président et chef, Stratégies alpha horizon court terme

GEOFFREY RUBIN
Vice-président et chef, Gestion de portefeuille

ROB SPINDLER
Vice-président et chef des services fiscaux

CHERYL SWAN
Vice-présidente et chef des services de trésorerie

JENNIFER THOMPSON
Vice-présidente et chef des services informatiques

POUL A. WINSLOW
Vice-président et chef, Gestion externe du portefeuille

L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC

SIÈGE SOCIAL

Toronto :
One Queen Street East
Suite 2600, P.O. Box 101
Toronto (Ontario) M5C 2W5
Canada

Envoyez vos commentaires sur le site Web à l'adresse suivante : webmaster@cppib.ca

Téléphone : 416-868-4075
Sans frais : 1-866-557-9510
ATME : 416-868-6053
Télécopieur : 416-868-8689

WWW.OIRPC.CA

This annual report is also available in English.

BUREAUX INTERNATIONAUX

Hong Kong :
11/F York House, The Landmark
15 Queen's Road Central
Central, Hong Kong

Téléphone : 852-3973-8788
Télécopieur : 852-3973-8710

Londres :
7th Floor
33 Cavendish Square
Londres W1G 0PW
Royaume-Uni

Téléphone : +44 (0) 20 3205 3500
Télécopieur : +44 (0) 20 3205 3420

BIOGAZ

100%

Le présent rapport annuel a été imprimé sur du papier Lenza PC100, qui est fabriqué au biogaz et traité sans chlore. Le papier est certifié par le FSC et contient des fibres recyclées à 100 %.